

股票估值®500				新疆众和 600888				股价 8.2		PE 28		拖移PE 33.7 过往中位 30.0		相对C PE 2.69		PS 2.07		行业: 有色金属		日期: 12-11-22																																											
评述:										公司及经营概况:																																																					
2012前3季度公司共实现营业收入16.07亿元, 同比增长6.24%; 实现扣除后净利润8784万元, 同比大幅下滑59.12%。其中3季度公司实现营业收入5.91亿元, 同比增长14.94%; 实现扣除后净利润2417万元, 同比大幅下滑64.31%。毛利率方面, 前3季度, 公司综合毛利率为19.07%, 较去年同期下跌了6.67个百分点, 其中1、2、3季度公司单季毛利率分别为22.06%、19.10%和17.11%。1、2、3季度公司盈利能力大幅下挫主要是因为受国内外经济形势影响, 公司主要产品电子铝箔和电极箔产能利用率不同幅度下降和价格下跌所致。受国内外经济形势影响, 公司电子材料产品需求不足、订单下降, 今年全年面临较大的增长压力。										公司的主营业务是高纯铝、电子铝箔和电极箔, 2012年上半年分别占主营收入13.91%、35.42%和20.60%。公司是全国最大的高纯铝和电子铝箔生产企业, 年产能各为4.3万吨、2.7万吨, 形成以“高纯铝、电子铝箔、电极箔”为主导产品的“能源—高纯铝—电子铝箔—电极箔”铝深加工产业链, 员工4150名, 技术人员占比超过三分之一。大股东特变电工股份有限公司持股30.34%。董事长兼总经理: 刘杰。地址: 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐喀什东路18号; 电话: 0991-6689800; 传真: 0991-6689882; 网址: www.joinworld.com。																																																					
前3季度, 公司期间费用率较去年同期同比上升了3.54个百分点至12.86%, 主要是因为前三季度公司因发行公司债券和短期融资券导致公司财务费用较去年同期大幅上涨了2.35倍(绝对值增加6607万元)至9416万元所致。在经营本就困难的情况下, 财务费用大幅增长可谓是雪上加霜。										资本结构 (12/9/30)																																																					
目前, 公司募投项目正在稳步推进, 公司2台15万千瓦发电机组和9万吨一次性高纯铝项目已于上半年建成投产; 另公司2011年募投项目年产2万吨高纯铝生产线中的1万吨生产线也已建成投产, 年产1200万平方米高压电极箔生产线部分建成, 目前, 公司高纯铝、电子铝箔和电极箔产能分别达到5万吨、3.7万吨和1800万平方米, 这些生产线的建成投产长期或将有利于公司未来业绩增长。但短期内, 受行业景气度下滑、市场需求不足和库存压力加大等方面影响, 对公司业绩难以产生较大贡献, 不宜过分期待。										年成长率 近10年 近5年 估计11-14																																																					
目前, 我国电子铝箔下游客户开工率不足50%, 短期内难见好转迹象, 预计公司短期内业绩仍将面临较大压力。										营业收入 17% 21% 12%																																																					
此外, 新疆众和地处新疆这一煤炭资源大省, 公司积极参股煤炭公司并大力开发利用煤炭资源, 使公司自备发电机组发电成本为0.114元/度, 与当地网电0.4-0.5元/度相比, 价格十分低廉, 从而使高耗能的电极铝箔的生产成本相对更低, 在行业内将更具成本竞争优势。										经营现金 2% 0% 10%																																																					
鉴于目前国内外经济形势低迷、行业景气度下滑、需求不足、库存压力加大和价格下跌等方面的影响, 预计公司2012-14年EPS为0.25、0.34、0.53元, 较上期有较大幅度调整。(2012-12-11)										净利润 24% 19% 3%																																																					
										净资产 31% 47% 6%																																																					
										总负债(亿) 35.0																																																					
										流动负债合计(亿) 11.9																																																					
										长期负债合计(亿) 23.1																																																					
										总资产(亿) 71.6																																																					
										流通股(亿股) 5.2																																																					
										流通A股市值(亿) 43.0																																																					
										限售股(亿股) 0.1																																																					
										限售数量及限售时间 0.1 14-7-1																																																					
										流动财务状况 (百万)																																																					
										2010 2011 12-9-30																																																					
										货币资金 672 2104 780																																																					
										应收款项 672 740 818																																																					
										存货 320 582 800																																																					
										其他 0 0 0																																																					
										流动资产 1664 3426 2398																																																					
										短期借款 80 213 200																																																					
										应付款项 380 565 951																																																					
										年内到期长期借款 20 20 20																																																					
										其他 360 370 19																																																					
										流动负债 840 1168 1190																																																					
成长动能分类 4				15.24	12.18	10.90	30.90	57.05	29.10	18.25	27.64	29.50	19.29								高	价格																																									
安全稳定指数 4				7.83	7.01	7.04	8.65	18.11	5.95	7.95	12.53	13.81	6.98								低																																										
Beta (1.00=沪深300) 1.10				31-16	20-12	19-12	33-8	81-25	90-21	38-16	35-16	40-22	59-28								高-低PE																																										
本期合理估值买入价(元) 7				3.2-1.6	2.1-1.2	1.8-1.2	4.6-1.1	8.9-2.8	8.9-2.1	6-2.6	6-2.7	5.1-2.8	3.7-1.7								高-低PS																																										
2013-2014预期股价区间																																																															
价位(元) 增益 年回报																																																															
高 11.00 34% 16%																						50																																									
低 9.00 9% 5%																						40																																									
机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																						30																																									
12年1季 12年2季 12年3季																						20																																									
机构数: 11 38 9																						10																																									
持有量: 1.20 1.58 1.54																						0																																									
占流通: 33.9% 34.4% 29.4%																																																															
成交量(亿)																						2																																									
																						1																																									
																						0																																									
1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	扣除非经常损益每股收益(元)																																															
-0.18	0.02	0.30	0.50	0.48	0.58	0.57	0.66	0.39	0.27	0.47	0.77	0.63	0.25	0.34	0.53	每股营业收入(元)																																															
3.08	4.04	4.05	3.87	4.65	5.66	5.74	4.73	3.55	2.77	3.01	4.56	4.87	3.97	4.81	5.27	每股经营活动现金流量(元)																																															
0.42	0.47	1.63	0.63	0.17	1.51	0.97	1.29	0.75	0.66	0.05	0.67	0.51	0.29	0.20	0.52	每股净资产(元)																																															
1.90	2.10	2.28	2.67	2.96	3.52	4.06	3.08	2.08	4.94	5.38	6.15	8.65	7.09	7.38	7.86	每股资本公积金(元)																																															
0.97	0.97	0.97	0.97	1.03	1.03	1.04	0.57	0.22	2.93	2.95	2.93	5.17	3.98	3.98	3.98	每股未分配利润(元) B																																															
-0.15	0.04	0.17	0.45	0.64	1.06	1.46	1.13	0.61	0.76	1.14	1.84	2.10	2.09	2.37	2.83	每10股现金分红(元)																																															
0.00	0.40	1.00	0.80	0.00	0.20	0.44	0.44	0.87	0.50	0.60	1.00	0.60	0.50	0.50	0.50	总股本 (百万)																																															
103	103	103	103	103	103	103	166	298	352	352	352	411	534			流通A股 (百万)																																															
29	29	29	29	29	29	29	62	136	165	342	342	352	523			其他(B,H)流通股 (百万)																																															
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			限售股 (百万)																																															
74	74	74	74	74	74	74	104	163	187	10	10	59	12			营业收入 (百万)																																															
318	418	419	400	481	585	594	783	1058	974	1059	1606	2003	2120	2570	2817	毛利率																																															
19.3%	17.2%	21.4%	38.2%	37.6%	36.9%	34.6%	35.8%	32.4%	30.7%	26.9%	28.5%	24.2%	18.8%	19.9%	22.4%	销售费用 (百万)																																															
5	4	5	5	11	19	16	21	29	27	31	50	62	66	81	86	管理费用 (百万)																																															
24	22	21	44	65	84	71	62	50	70	65	86	97	108	130	132	财务费用 (百万)																																															
25	21	28	43	48	50	50	44	38	24	8	18	44	72	92	88	净利润(扣除) (百万)																																															
-19	2	31	51	49	60	59	110	116	96	167	271	258	133	181	285	所得税率																																															
15.3%	0.8%	13.9%	16.0%	17.9%	11.6%	12.9%	12.7%	12.9%	20.1%	13.7%	8.5%	7.6%	10.0%	10.0%	10.0%	净利润率																																															
-6.0%	0.6%	7.4%	12.8%	10.3%	10.3%	10.0%	14.0%	11.0%	9.9%	15.7%	16.9%	12.9%	6.3%	7.0%	10.1%	营运资金 (百万)																																															
-102	-350	-453	-480	-249	-208	-104	108	169	1023	1220	824	2257	2278	1621	1434	长期负债 (百万)																																															
43	1	59	66	442	440	431	522	487	360	372	793	2306	2306	2306	2306	股东权益 (百万)																																															
196	217	236	276	306	364	420	510	619	1738	1895	2164	3557	3788	3942	4200	总资产报酬率																																															
-2.6%	0.3%	2.9%	4.2%	3.7%	4.3%	4.3%	8.1%	8.2%	5.0%	6.5%	8.4%	3.7%	1.8%	2.4%	3.5%	净资产收益率																																															
-8.6%	1.1%	13.8%	20.0%	17.0%	18.0%	15.1%	23.6%	20.6%	8.2%	9.2%	13.3%	7.2%	3.6%	4.7%	7.0%																																																
制作: 君亮资产管理公司 © 本文档从版式到内容的版权属于君亮资产管理公司所有。未经许可, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件。违者必究。																说明: 1. 我们相信本服务报告的数据来源正确可靠, 但不担保其真实性和完整性。2. 本报告只供参考使用, 不作推荐和任何保证。投资风险, 读者自负。																A. 季度每股收益经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得。仅供参考。若往年无明派息模式, 将不做此项预测。																C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。D. 本系列每股收益数据均按年末股本摊薄调整, 或许与市面上未作调整的数据略有不同。															
																																GZ500.com																股票估值网															
																																订约电话: (0755)33011773																															