股票估值®500	新疆众和 600888	股价 8.1	PE 35	拖移PE 44.5 / 过往中位 31.0	相对C PE 3.2	PS 1.61	行业: / 日期:	有色金属 / 13-4-1

评述:

2012年公司共实现营业收入22.5亿元，同比增长12.35%；实现扣除后净利润9759万元，同比大幅下跌62.10%，整体来看，2012年，公司增收不增利。其中，2012年第4季度公司共实现营业收入6.43亿元，同比增长31.18%，环比增长8.74%；实现扣除后净利润975.35万元，同（环）比大幅下降77.15%（59.65%），公司下滑趋势未改。2012年公司分红预案为：拟每10股转增2股，并派发现金红利（税前）1元。

2012年，受国内外宏观经济形势不景气影响，全球电子消费品需求下滑，光伏、风电等新能源产业大幅下降，公司电极箔、电子铝箔、高纯铝需求减少，产能利用率维持在70%左右。尽管公司依赖前期募投项目投产，采取了以量补价的方式，实现了营收的小幅增长，但因为电子新材料及铝价大幅下跌，导致公司盈利能力大幅下滑。2012年公司综合毛利率较2011年下跌了6.07个百分点至18.10%，其中电子新材料及铝制品毛利率分别同比下跌了6.2%、8.51%至20.69%和2.62%。

费用方面，2012年公司销售费用、管理费用分别同比上涨16.07%、3.35%至7152万元和1亿元，财务费用则同比大幅上涨201.76%（绝对额增加8874万元）至1.33亿元，公司把财务费用大幅上涨归因于2011年11月发行的公司债券利息费用增加所致。财务费用大幅上涨带动公司期间费用率同比上升了3.42个百分点至13.54%。期间费用大幅上涨也是导致公司业绩下滑的主要原因之一。

2012年公司新建的2*150MW热电机组已建成投产，共销售电力12.9亿度，贡献营业收入2.56亿元，毛利率高达29.86%，单价0.2元/度，相对与中部地区0.4-0.6元/度的电价，公司的电力成本优势非常明显，这或将有效地降低公司的能源成本，提升公司盈利能力。此外，公司还积极开发交通、电力工业用铝合金材料，以实现铝产业链的延伸，这或将长期有助于提升公司盈利能力，改善公司业绩。

2012年公司9万吨/年的新型功能及结构件专用一次性高纯铝项目、新增的500万平米高压电极箔技改项目、电子新材料循环经济产业化一期项目部分产能已陆续投产。但鉴于目前电子新材料需求下滑，产能过剩以及行业景气度不甚理想，公司计划根据市场适时调整投资进度，静待行业整体景气度回暖。

预计公司2013-15年EPS为0.25、0.29、0.36元。（2013-4-1）

公司及经营概况:

公司于1996年上市，是全国最大的高纯铝和电子铝箔生产企业，年产能分别为4.3万吨、和2.7万吨，形成了以“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。2012年电子铝箔、电极箔、高纯铝营收占比分别为28%、21%、12%。目前拥有员工4246人，其中技术人员占比约1/3。大股东特变电工股份有限公司持股28.14%。董事长：刘杰；总经理：翟新生。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。

年成长率	近10年	近5年	估计11-14
营业收入	19%	16%	***16%***
经营现金	1%	-20%	***57%***
净利润	7%	-3%	***26%***
净资产	30%	43%	***3%***

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2010	310	440	433	423	1606
2011	460	538	514	490	2003
2012	380	636	591	643	2250
2013	***455***	***763***	***708***	***770***	***2696***
2014	***529***	***888***	***824***	***896***	***3138***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2010	0.13	0.20	0.21	0.22	0.77
2011	0.17	0.19	0.16	0.10	0.63
2012	0.04	0.08	0.05	0.02	0.18
2013	***0.06***	***0.10***	***0.06***	***0.03***	***0.25***
2014	***0.07***	***0.12***	***0.07***	***0.03***	***0.29***

年份	股息分派（元/10股）1季	2季	3季	4季	全年
2009	-	-	-	0.60	0.60
2010	-	-	-	1.00	1.00
2011	-	-	-	0.60E	0.60E
2012	-	-	-	1.00	1.00

资本结构(2012)		
总负债（亿）	35.5	
流动负债合计（亿）	13.2	
长期负债合计（亿）	22.3	
总资产（亿）	72.5	
流通股（亿股）	5.2	
流通A股市值（亿）	42.5	
限售股（亿股）	0.1	
解售数量及解售时间	0.1	14-7-1

流动财务状况（百万）	2010	2011	2012
货币资金	672	2104	509
应收款项	672	740	865
存货	320	582	823
其他	0	0	0
流动资产	1664	3426	2198
	0	0	
短期借款	80	213	255
应付款项	380	565	964
年内到期长期借款	20	20	80
其他	360	370	27
流动负债	840	1168	1325

成长动能分类	4	12.18	10.90	30.90	57.05	29.10	18.25	27.64	29.50	19.29	10.35					高	价格
安全稳定指数	4	7.01	7.04	8.65	18.11	5.95	7.95	12.53	13.81	6.98	8.06					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.11	20-12	19-12	33-8	81-25	90-21	38-16	35-16	40-22	81-38	***40-31***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	5	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	3.5-1.6	***2-1.5***					高-低PS	

2014-2015预期股价区间:

	价位(元)	增益	年回报
高	***7.00***	***-14%***	***N/A***
低	***6.00***	***-26%***	***N/A***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	12年2季	12年3季	12年4季
机构数:	38	9	33
持有量:	1.58	1.54	1.66
占流通:	34.4%	29.4%	31.8%

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
0.02	0.01	0.50	0.48	0.58	0.57	0.66	0.39	0.27	0.47	0.77	0.63	0.18	***0.25***	***0.29***	***0.36***	扣除非经常损益每股收益（元）	
4.04	4.05	3.87	4.65	5.66	5.74	4.73	3.55	2.77	3.01	4.56	4.87	4.21	***5.05***	***5.87***	***6.55***	每股营业收入（元）	
0.47	1.63	0.63	0.17	1.51	0.97	1.29	0.75	0.66	0.05	0.67	0.51	0.14	***0.30***	***0.41***	***0.55***	每股经营活动现金流量（元）	
2.10	2.28	2.67	2.96	3.52	4.06	3.08	2.08	4.94	5.38	6.15	8.65	6.90	***7.05***	***7.24***	***7.50***	每股净资产（元）	
0.97	0.97	0.97	1.03	1.03	1.04	0.57	0.22	2.93	2.95	2.93	5.17	3.82	***3.82***	***3.82***	***3.82***	每股资本公积金（元）	
0.04	0.17	0.45	0.64	1.06	1.46	1.13	0.61	0.76	1.14	1.84	2.10	1.75E	***2.21***	***2.39***	***2.65***	每股未分配利润（元）	
0.40	1.00	0.80	0.00	0.20	0.44	0.44	0.87	0.50	0.60	1.00	0.60	1.00E	***1.00***	***1.00***	***1.00***	每10股现金分红（元）	B
103	103	103	103	103	103	166	298	352	352	352	411	534	534			总股本	（百万）
29	29	29	29	29	29	62	136	165	342	342	352	523	523	***黑体数据***		流通A股	（百万）
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	***为预测数据***		其他(B,H)流通股	（百万）
74	74	74	74	74	74	104	163	187	10	10	59	12	12			限售股	（百万）
418	419	400	481	585	594	783	1058	974	1059	1606	2003	2250	***2696***	***3138***	***3502***	营业收入	（百万）
17.2%	21.4%	38.2%	37.6%	36.9%	34.6%	35.8%	32.4%	30.7%	26.9%	28.5%	24.2%	18.1%	***19.1%***	***19.6%***	***20.1%***	毛利率	
4	5	5	11	19	16	21	29	27	31	50	62	72	***85***	***99***	***111***	销售费用	（百万）
22	21	44	65	84	71	62	50	70	65	86	97	100	***124***	***144***	***161***	管理费用	（百万）
21	28	43	48	50	50	44	38	24	8	18	44	133	***152***	***196***	***213***	财务费用	（百万）
2	1	51	49	60	59	110	116	96	167	271	258	98	***136***	***155***	***193***	净利润(扣除)	（百万）
0.8%	13.9%	16.0%	17.9%	11.6%	12.9%	12.7%	12.9%	20.1%	13.7%	8.5%	7.6%	6.2%	***10.0%***	***10.0%***	***10.0%***	所得税率	
0.6%	0.3%	12.8%	10.3%	10.3%	10.0%	14.0%	11.0%	9.9%	15.7%	16.9%	12.9%	4.3%	***5.0%***	***4.9%***	***5.5%***	净利润率	
-350	-453	-480	-249	-208	-104	108	169	1023	1220	824	2257	873	***378***	***388***	***390***	营运资金	（百万）
1	59	66	442	440	431	522	487	360	372	793	2306	2225	***2659***	***3559***	***4238***	长期负债	（百万）
217	236	276	306	364	420	510	619	1738	1895	2164	3557	3686	***3769***	***3870***	***4010***	股东权益	（百万）
0.3%	0.1%	4.2%	3.7%	4.3%	4.3%	8.1%	8.2%	5.0%	6.5%	8.4%	4.8%	1.3%	***1.8%***	***1.8%***	***1.9%***	总资产报酬率	
1.1%	0.5%	20.0%	17.0%	18.0%	15.1%	23.6%	20.6%	8.2%	9.2%	13.3%	9.0%	2.6%	***3.6%***	***4.1%***	***4.9%***	净资产收益率	

制作：君竞资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君竞资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利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，若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。
E. 此为分红预案，其余数据未更新。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773