

股票估值®500				新疆众和 600888				股价 5.5		PE 34		拖移PE 33.6 过往中位 31.0		相对C PE		3.78		PS 1.24		行业: 有色金属 日期: 13-6-25									
评述:																													
2013年一季度公司共实现营业收入7.49亿元,同比大幅增长97.36%,主要得益于公司部分项目陆续投产,公司合金产品及铝制品销量大幅增加所致;实现扣除后净利润3019万元,同比增长23.24%,不及营收增速;以最新股本计算,对应每股收益(扣除)0.05元,若以转股前股本计算,对应每股收益收益(扣除)0.06元,符合预期。																													
一季度公司扣除后净利润增速不及营收增速的主要是因为铝价下跌,以及原辅材料价格上升,带动公司营业成本大幅增长109.25%至6.19亿元,进而使公司一季度单季毛利率同比下跌了4.7个百分点至17.39%,盈利能力大幅下滑所致。																													
费用方面,一季度因人工成本、研发开支及折旧摊销费用大幅增加导致公司管理费用同比大幅增长53.15%(+1107万元)至3190万元;因销量增加,运输费用增加导致销售费用同比大幅增长139.63%(+1374万元)至2358万元;而财务费用则同比大幅增加77.27%(+1714万元)至3933万元,主要系银行借款增加,利息支出增加,以及货币资金减少导致相应利息收入减少所致。期间费用大幅增长也是导致扣除后净利润增速不及营收增速的另一大主因。																													
2012年底2*150MW热电联产机组的投产不仅满足了公司的用电需求并额外贡献电力销售收入,预计2013年随着煤炭价格低位运行,公司对电力成本的控制能力将进一步增强,电力收益或将成为公司的又一盈利增长点。																													
公司产品主要面向下游电解铝电容器及电子新材料领域。目前电解铝电容器下游需求仍显疲弱,预计公司电子电极箔订单短期内难有明显好转。同时,欧盟对华光伏产品反倾销调查使我国光伏行业继续深陷“严冬”,光伏、风电等新兴行业需求依旧低迷,这也导致了公司扩产进度显著慢于预期,达产日期仍有较大的不确定性。																													
一季度公司存货金额为9.3亿元,较期初增加了1.07亿元,增幅12.99%;应收账款4.24亿元,较期初增加了1.93亿元,增幅高达83.83%,主要是因为下游销售不畅,其主要客户延长了付款周期所致。																													
6月13日,公司完成了2012年利润分配及转股工作,公司派发现金红利5344万元,并转增股本1.07亿股,转股后,公司股本扩大至6.41亿股,对公司净利润形成一定的摊薄效应。考虑到目前下游行业需求低迷,且铝产品价格仍在下跌,2013年毛利率同比下滑的可能性较大,预计公司2013-15年EPS为0.16、0.18、0.18元。(2013-6-26)																													
公司及经营概况:																													
公司成立于1996年,同年上交所上市,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		资本结构(13-3-31)																					
营业收入		19%		16%		14%		总负债(亿)														41.3							
经营现金		1%		-20%		44%		流动负债合计(亿)														19.1							
净利润		7%		-3%		6%		长期负债合计(亿)														22.2							
净资产		30%		43%		3%		总资产(亿)														78.7							
年份		营业收入		1季		2季		3季		4季		全年		流通股(亿股)														6.3	
2010		310		440		433		423		1606		流通A股市值(亿)														34.3			
2011		460		538		514		490		2003		限售股(亿股)														0.1			
2012		380		636		591		643		2250		解售数量及解售时间														0.1 未知			
2013		749		704		654		711		2819																			
2014		519		871		809		880		3079																			
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		流动财务状况 (百万)															
2010		0.13		0.20		0.21		0.22		0.77		2011 2012 13-3-31																	
2011		0.17		0.19		0.16		0.10		0.63		货币资金 2104 509 484																	
2012		0.04		0.08		0.05		0.02		0.18		应收款项 740 865 1351																	
2013		0.05		0.06		0.04		0.01		0.16		存货 582 823 930																	
2014		0.04		0.08		0.05		0.02		0.18		其他 0 0 0																	
年份		股息分派(元/10股)		1季		2季		3季		4季		全年		流动资产 3426 2198 2765															
2009		-		-		-		0.60		0.60		短期借款 213 255 525																	
2010		-		-		-		1.00		1.00		应付款项 565 964 1276																	
2011		-		-		-		0.60		0.60		年内到期长期借款 20 80 80																	
2012		-		-		-		1.00		1.00		其他 370 27 27																	
														流动负债 1168 1325 1907															
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		5.11				低			
Beta(1.00=沪深300)		1.12		20-12		19-12		33-8		81-25		90-21		38-16		35-16		40-22		81-38		54-32				高-低PE			
本期合理估值买入价(元)		3		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		1.9-1.1				高-低PS			
2014-2015预期股价区间:																													
高		5.00		-9%		N/A																						50	
低		4.00		-27%		N/A																						40	
机构投资者持股:(单位:家、亿股)																												30	
12年3季		12年4季		13年1季																								20	
机构数:		9		33		9																						10	
持有量:		1.54		1.66		1.46																						0	
占流通:		29.4%		31.8%		28.0%																							
成交量(亿)																													