

股票估值®500				新疆众和 600888				股价 5.3		PE 45		拖移PE 50.4 过往中位 31.0		相对C PE 4.84		PS 1.11		行业: 有色金属 日期: 13-7-31																	
评述: 2013年上半年,公司实现营收16.86亿元,同比增长65.98%;实现扣除后净利润3360万元,同比下降47.23%。对应每股收益(扣除)0.06元,不及此前预期。其中,二季度公司实现营收9.37亿元,同比增长47.27%;实现扣除后净利润341.45万元,同比大幅下降91.49%。 上半年,公司营收实现了65.98%的大幅成长,主要是因为公司合金产品和铝制品销售收入大幅增长所致。其扣除后净利润则大幅下降47.23%,主要是因为自年初以来,铝电解电容器用铝箔材料市场竞争加剧,产品价格持续下跌所致。尽管电子铝箔、电极箔、一次高纯铝等产能陆续释放增加了公司营收,但设备磨合导致产能利用率不高,固定资产折旧费用大幅上升,这些因素都将对下半年公司业绩造成负面影响。 细分产品来看,自今年以来,电子铝箔产品市场需求持续低迷,行业竞争加剧,公司新产能释放虽然带动产销规模增长,但产能利用率不足,生产成本上升以及产品价格低迷从两端挤压其盈利空间,导致公司电子铝箔、电极箔毛利率分别同比下跌了12.17%和4.11%,拖累公司综合毛利率下降了4.33个百分点至15.89%。 公司2*150MW热电联机组于去年年底投产,报告期内,因煤价持续下跌,公司2*150MW热电联产机组实现了较高的发电负荷,贡献营业收入2.33亿元,同比增长157.46%,贡献毛利9558万元,占比约42.16%。下半年随着煤价低位运行,电力或将成为2013年支撑公司业绩的重要力量。 报告期内,随着公司18万吨一次高纯铝项目陆续投产,新增合金产品销售状况良好,尽管其毛利较低,但考虑到区域市场需求良好,预计合金产品将成为支撑公司业绩增长的一大看点。上半年合金产品实现营收4.11亿元,贡献毛利2134万元。 上半年,公司三项费用合计1.97亿元,同比大幅增长48.55%。其中,因销量增加,运输费用增加导致销售费用同比增长89.26%至5541万元;因研发开支加大导致管理费用同比增长38.45%至5923万元;因借款增加,利息支出增加,导致财务费用同比大幅增长35.49%至8189万元。三项费用大幅增长较大程度上压缩了公司的盈利空间。此外,报告期内公司计提了3382万元的资产减值损失也是导致公司业绩大幅下滑的主要原因之一。 考虑到目前铝市场需求依旧低迷,市场预计公司2013年EPS(扣除)为0.12元,较上期有较大幅度下调。(2013-7-31)																		公司及经营概况: 公司成立于1996年,同年上市,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。 2013年上半年电极箔、电子铝箔合金产品营收占比分别为19.13%、17.20%、24.35%。截至12年年底,有员工4267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%,管理层持股9594股。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12-15		资本结构(13-6-30)																											
营业收入		19%		16%		23%		总负债(亿)										44.3																	
经营现金		1%		-20%		28%		流动负债合计(亿)										22.0																	
净利润		7%		-3%		19%		长期负债合计(亿)										22.3																	
净资产		30%		43%		4%		总资产(亿)										81.3																	
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		2003		流通A股市值(亿)		33.3																			
2011		460		538		514		490		2250		2012		限售股(亿股)		0.1																			
2012		380		636		591		643		3056		2013		解售数量及解售时间		0.1 未知																			
2013		749		937		656		713		3622		2014																							
2014		611		1024		951		1035		3622																									
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		货币资金		2104 509 384																			
2011		0.17		0.19		0.16		0.10		0.63		2012		应收款项		740 865 1395																			
2012		0.04		0.08		0.05		0.02		0.18		2013		存货		582 823 1216																			
2013		0.05		0.01		0.05		0.02		0.12		2014		其他		0 0 0																			
2014		0.04		0.08		0.05		0.02		0.19		2015		流动资产		3426 2198 2995																			
年份		股息分派(元/10股)		1季		2季		3季		4季		全年		短期借款		213 255 683																			
2009		-		-		-		0.60		0.60		2010		应付款项		565 964 1435																			
2010		-		-		-		1.00		1.00		2011		年内到期长期借款		20 80 57																			
2011		-		-		-		0.60		0.60		2012		其他		370 27 25																			
2012		-		-		-		1.00		1.00		2013		流动负债		1168 1325 2199																			
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		5.18				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		73-44				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		1.8-1				高-低PS									
2014-2015预期股价区间:																																			
高		5.00		-6%		N/A																						50							
低		4.00		-25%		N/A																						40							
机构投资者持股:(单位:家、亿股)																																30			
12年4季		13年1季		13年2季																								20							
机构数:		33		9		9																						10							
持有量:		1.66		1.46		1.73																						0							
占流通:		31.8%		28.0%		27.6%																													
成交量(亿)																																			
																		</																	