

G 中材 (600970)

## G 中材中报点评

✍ 杨昕

☎ 21-62580818-144

✉ yangxin@gtjas.com

### 本报告导读:

- 境外业务高增长、毛利率提升;
- 股价相对偏低, 给予增持建议;

### 事件:

- 公告 2006 年中报, 每股收益 0.38 元、每股净资产 4.55 元、净资产收益率 8.28%。

评级: **谨慎增持**

上次评级: 谨慎增持

目标价格: **¥23.00**

上次预测: ¥23.00

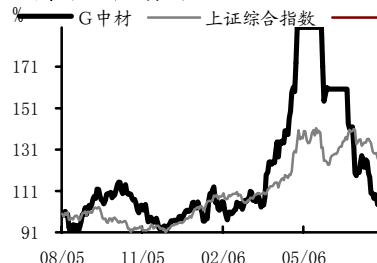
当前价格: **¥19.09**

2006.08.09

### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	13.35 ~ 32.33
总市值 (百万元)	3,207
总股本/流通 A 股 (百万股)	168.00/72.50
流通 B 股/H 股	
流通股比例	43.2%
日均成交量 (百万股)	1.3
日均成交值 (百万元)	23.8

52 周内股价走势图



### 相关报告

《中材国际系列研究报告》

### 评论:

- 上半年公司实现主营业务收入 26.06 亿元, 同比增长 57.94%, 实现净利润 6338.36 万元, 同比增长 54.76%。公司近年来高增长的态势仍在持续。
- 公司收入增长主要源于境外项目的顺利实施, 境外业务收入同比增长 217.9%, 同期境内业务收入同比增长仅 7.62%。在海外尤其是沙特 5 个项目的顺利实施 (涉及大量的设备制造及采购业务) 是公司境外业务大幅增长的主要原因, 以现有在建合同、已签合同为基础, 再考虑公司未来新签合同的预期值 (公司预期 06 年海外新签合同总金额超过 10 亿美元), 认为 06-08 年公司境外业务收入将继续保持快速增长势头, 从而也带动公司整体业务收入的高增长。
- 境外业务毛利率水平提升, 上半年为 11.24%, 去年同期为 3.2%, 去年全年为 9%。境内业务毛利率上半年为 9.75%, 去年同期为 15.78%。上半年水泥生产线设备制造采购业务收入同比增长 176.31%, 同时毛利率达到 15.65% (去年同期为 9.35%), 是整体毛利率提升的主要原因。
- 预期 06 年 EPS 为 0.7 元, 如果天津院可以 4 季度并表, 则 EPS 为 0.79, 07 年 EPS 为 1.05 元。公司的海外业务是经过市场化竞争并战胜国际主要竞争对手而取得的, 公司已经成为具有国际竞争优势的企业。参照国际同业公司估值水平, 公司 PE 估值 25 倍是相对合理的, 对应目标价格 23 元, 给予增持建议。

**作者简介:**

杨昕: MBA, 毕业于清华大学经济管理学院。2000 年加入国泰君安证券研究所, 先后从事投资策略、外贸、工程建筑及建材行业研究工作。

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**国泰君安证券股票投资评级标准:**

- 增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15% 以上;  
**谨慎增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;  
**中性:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;  
**减持:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5% 以上。

**国泰君安证券行业投资评级标准:**

- 增持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;  
**中性:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;  
**减持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

**国泰君安证券研究所**

上海  
上海市延平路 121 号 17 楼  
邮政编码: 200042  
电话: (021) 62580818

深圳  
深圳市罗湖区笋岗路 12 号中民时代广场 A 座 20 楼  
邮政编码: 518029  
电话: (0755) 82485666

北京  
北京市海淀区马甸冠城园冠海大厦 14 层  
邮政编码: 100088  
电话: (010) 82001542

国泰君安证券研究所网址: [www.askgtja.com](http://www.askgtja.com)  
E-MAIL: [gtjaresearch@ms.gtjas.com](mailto:gtjaresearch@ms.gtjas.com)