

青岛软控(002073)

下游需求复苏确定 全年较快增长可期

——2009 年中报点评

魏兴耘 景健
 0755-23976213 021-38676440
 weixy1@gtjas.com jingjian@gtjas.com

本报告导读:

- 下游需求回暖,新增订单情况理想,持续增长可期。
 不排除未来超预期可能

投资要点:

- 公司 09 上半年实现营收 4.62 亿元,同比增长 6.27%;实现营业利润 1.11 亿元,同比微降 0.44%;利润总额同比增长 3.87%至 1.34 亿元;归属母公司所有者净利润同比增长 10.50%至 1.07 亿元,对应 EPS 为 0.36 元。
- 国内市场占有率超过 85%的配料系统和成型机系统仍是公司的主要收入来源。其中,配料系统营收同比增长 8.21%至 9911 万元,营收比重由上年同期的 21.07%升至 21.46%;成型机系统由于去年同期基数较高,本期收入确认较少,营收大幅下降 27.42%至 1.54 亿元,营收比重相比去年同期下降 15.5 个百分点至 33.27%。
- 密炼机、裁断机/内衬层和检测系统已成为公司利润新增长点。密炼机系统营收同比爆发式增长 2110%至 1453 万元,营收比重达到 3.15%;裁断机/内衬机营收同比增长 89.14%至 7061 万元,营收比重上升至 15.28%;检测系统营收同比大增 102.72%至 3349 万元,公司在轮胎信息化设备行业产品链丰富优势得到充分体现。
- 公司报告期内综合毛利率为 35.42%,较去年同期的 38.98%下降了 3.58 个百分点,主要是由于核心产品成型机系统的毛利率大幅下降 7.32%所致。
- 公司新增订单在经历了年初的短暂低潮之后,自 3 月份以来呈快速恢复与增长之势。到目前为止,橡胶业务已完成全年合同目标,全年订单有望大幅超越年初计划;包括成型机、大炼焦等新产品研制进展顺利,系列新品的陆续上市将成为公司业务可持续较高增长的重要支撑;跨行业订单进展顺利,化工、涂料、饲料、医药、食品呈全面铺开之势,有望持续获得新增订单。基于此,我们认为公司在所不惜 9-10 年有超越预期的可能。
- 我们依据近期新增订单情况,略上调 09 年收入预期。预计公司 2009-2011 年销售收入分别为 11.52 亿元、14.83 亿元、18.75 亿元;净利润分别为 2.90 亿元、3.69 亿元、4.54 亿元;对应 EPS 分别为 0.88 元、1.12 元、1.37 元。

财务摘要(百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	502	912	1,152	1,483	1,875
(+/-)%	41.30%	81.6%	26.3%	28.6%	26.4%
经营利润(EBIT)	142	225	294	376	464
(+/-)%	45%	58%	31%	28%	24%
净利润	134	224	290	369	454
(+/-)%	50%	68%	30%	27%	23%
每股净收益(元)	0.41	0.68	0.88	1.12	1.37
每股股利(元)	-	-	-	-	-

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率(%)	28%	25%	25%	25%	25%
市盈率	54	32	25	20	16
股息率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: 谨慎增持
 上次评级: 谨慎增持
 目标价格: ¥26.00
 上次预测: ¥19.00
 当前价格: ¥22.00
 2009.08.17

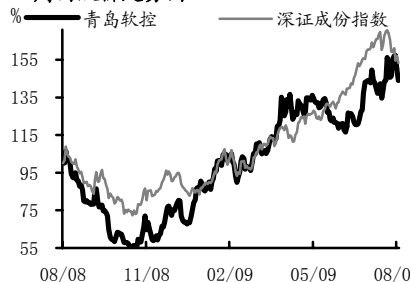
交易数据

52 周内股价区间(元)	8.29 ~ 25.70
总市值(百万元)	7,585
总股本/流通 A 股(百万股)	330/188
流通 B 股/H 股	0/0
流通股比例	0.57
日均成交量(百万股)	4.3
日均成交值(百万元)	73.9

资产负债表摘要(12/08A)

股东权益(百万元)	1,168.43
每股净资产	4.10
市净率	5.4
净负债率	-18.0%

52 周内股价走势图



相关报告

业务实现快速增长 盈利质量有等提高
 (09.03.09)

作者简介:

魏兴耘: 厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

景健: 香港城市大学工程管理硕士、浙江大学信息工程学士, 2008 年加入国泰君安证券研究所。

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销售交易总部, 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。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com