

计算机应用 II

2009 年 10 月 22 日

青岛软控(002073)

当前股价: 16.9

目标价: 20.79

下游行业强势复苏, 业绩增长迅速

投资要点:

- 2009 年 10 月 22 日, 青岛软控公布 09 年三季报, 报告显示, 2009 年 1-9 月公司实现营业收入 7.65 亿元, 同比增长 21.25%, 实现净利润 1.78 亿元, 同比增加 35.12%, EPS 达到 0.38 元; 扣除非经常性损益后的净资产收益率为 7.95%, 同比下降 4%。
- 作为国内轮胎信息化装备制造业的龙头企业, 自 2009 年第二季度开始, 受惠于下游行业的强势复苏, 公司的销售形势转好, 销售收入和利润持续高速增长。公司第三季度的销售收入和净利润分别实现 54.47% 和 103.58% 的同比增长。从公司目前的订单情况看, 收入将集中在第四季度确认, 因此, 我们认为, 公司 09 年的业绩有望实现 30%-50% 的增长。
- 尽管奥巴马近期签署了针对中国轮胎行业出口提高关税的特保案, 但我们认为, 从长远看, 特保案将会促进中国轮胎制造商采用先进的生产技术和设备以提高效率和节约成本, 从而给自动化轮胎生产设备行业带来新的机遇。
- 根据公司 1-9 月的业绩和我们对第四季度业务发展的预期, 我们预计青岛软控 09 年和 10 年每股收益分别为 0.63 元和 0.81 元。公司动态市盈率分别为 26.8 倍和 20.9 倍。考虑到公司的盈利能力强于行业平均水平以及下游行业需求的强势复苏势头, 给予 33 倍市盈率, 6 个月内合理价值应为 20.79 元。因此, 我们给予其“买入”的投资评级。

研究员: 马仁敏

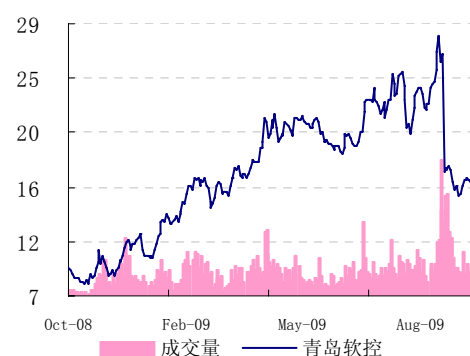
电 话: 025—84457777—220

E-mail: marenmin1982@hotmail.com

地 址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 买入

股价走势图



相关研究

《在行业全面复苏之前寻找价值投资机会》—软件业 09 年第四季度策略报告

公司基本资料

总股本(万)	49491.00
流通A股(万)	28146.40
52周内股价区间(元)	8.29-27.99
总市值(亿)	83.64
总资产(亿)	20.90
每股净资产(元)	3.91

主要经营指标预测

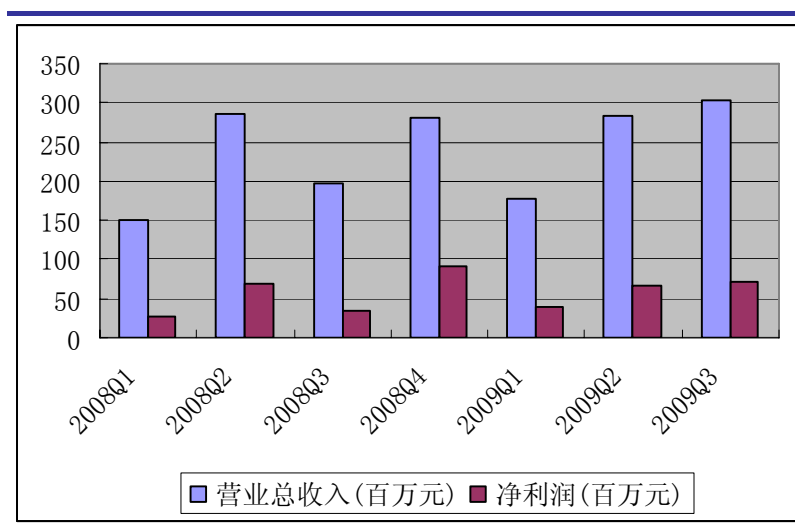
	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(亿)	9.12	12.30	15.91	20.95
+/-%	81.60	34.87	29.35	31.68
净利润(亿)	2.24	3.14	4.04	5.24
+/-%	56.34	40.0	28.57	29.63
EPS(元)	0.45	0.63	0.81	1.05
P/E	37.33	26.82	20.86	16.10

一、公司业绩迅速增长

2009 年 10 月 22 日，青岛软控公布 09 年三季报，报告显示，2009 年 1-9 月公司实现营业收入 7.65 亿元，同比增长 21.25%，实现净利润 1.78 亿元，同比增加 35.12%，EPS 达到 0.38 元，同比增加 22.58%；扣除非经常性损益后的净资产收益率为 7.95%，同比下降 4%。

作为国内轮胎信息化装备制造业的龙头企业，自 08 年下半年起，国内轮胎市场的疲软导致其压缩固定资产投资，对青岛软控的 09 年上半年主营业务产生一定的影响，公司的经营业绩低于市场预期。但是自 2009 年第二季度开始，受惠于下游行业的强势复苏，公司的销售形势转好，销售收入和利润持续高速增长。公司第三季度的销售收入和净利润分别实现 54.47% 和 103.58% 的同比增长。从公司目前的订单情况看，收入将集中在第四季度确认，因此，我们认为，公司 09 年的业绩有望实现 30%-50% 的增长。

图 1：近 7 季度公司销售收入和净利润情况

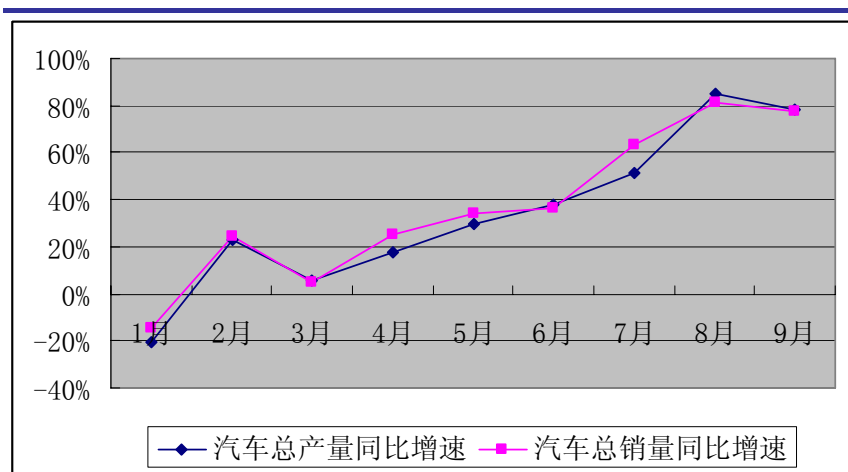


数据来源：公司公告，华泰证券研究所

二、下游行业强势复苏

得益于《汽车产业振兴规划》中“汽车下乡”等众多利好政策的扶持，我国汽车行业自从今年 2 月开始逐步回暖，09 年 1-9 月，我国汽车产销分别为 958.95 万辆和 964.39 万辆，同比增长 31% 和 34%，产销量保持逐月稳定快速增长的势头。汽车行业全面复苏迹象已经比较明显，这将加速轮胎行业的反弹。从橡胶制品业的固定资产投资情况看，增长率已经从 2 月的 -2.6% 上升到了 1-8 月同比增长 31.3%，强势复苏的迹象明显。轮胎自动化生产设备作为固定投资的重要组成部分，其需求存在一定的滞后效应，我们认为青岛软控在 09 年第四季度和 2010 年面临旺盛的市场需求。

图 2：09 年 1-9 月全国汽车产销量同比增长情况



数据来源：公司公告，华泰证券研究所

09年9月，奥巴马签署了针对中国轮胎行业出口提高关税的特保案，我们认为，特保案将会在近几年内对中国轮胎产业出口产生较大影响，同时也将促进轮胎产业的转型，企业将不断进行技术创新，这就要求公司加大对新型生产设备的投入，从而实现节约成本和提高效率。从长远看来，我国轮胎业未来的高速发展将主要依靠我国内需市场的强劲拉动，自动化轮胎生产设备将是轮胎厂商争夺未来市场的利器，因此，我们看好轮胎设备行业长期的发展前景。

三、估值与投资建议

根据公司1-9月的业绩和我们对第四季度业务发展的预期，我们预计青岛软控09年和10年每股收益分别为0.63元和0.81元。公司动态市盈率分别为26.8倍和20.9倍。考虑到公司的盈利能力强于行业平均水平以及下游行业需求的强势复苏势头，给予33倍市盈率，6个月内合理价值应为20.79元。因此，我们给予其“买入”的投资评级。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。