

动态报告

机械设备

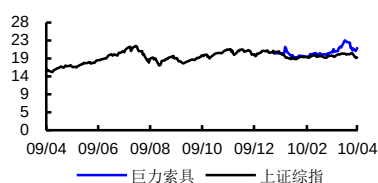
工业机械

巨力索具(002342)
谨慎推荐

2010 年一季报点评

2010 年 4 月 22 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

昨收盘 (元)	21.52
总股本/流通 A 股(百万股)	480.00/60.00
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	10,329.60/1,291.20
上证综指/深圳成指	3,033.28/11,766.82
12 个月最高/最低 (元)	25.98/20.40

财务数据

净资产值(百万元)	916.95
每股净资产(元)	1.91
市净率	11.27
资产负债率	60.29%
息率	1.39%

相关研究报告:

分析师: 余爱斌

电话: 0755-82133400

E-mail: yuab@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980207060202

联系人: 黄海培

电话: 021-60933150

E-mail: huanghpei@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

一季度业绩无增长, 期待二、三季度爆发

• 1Q10 收入增长 1.2%, 净利润增长 2%, EPS 0.09 元

2010 年一季度, 公司实现主营业务收入 3.03 亿元, 同比增长 1.2%, 实现净利润 3940 万元, 同比增长 2%, 每股收益 0.09 元。

• 收入与上年持平, 各项费用趋于稳定

一季度是公司淡季, 收入与上年同比持平, 并没有预期中的强势上涨势头。销售费用、管理费用受到出口订单剧烈波动的影响, 季度波动较大, 但从 1Q10 数据来看, 费用率正在趋向均值回复。

• 订单饱满, 期待二、三季度业绩爆发

2 月初, 公司与中广核工程有限公司签订了 3300 万元的重型设备安装及吊装专用工具设备供应合同。截至 4 月初, 公司在手订单超过 5.5 亿, 按 2-6 个月的交货期计算, 目前订单的业绩将在二、三季度释放。预计下半年净利润同比增长将达到 20% - 25%。

• 募投项目进展顺利, 维持“谨慎推荐”评级

9 万吨钢丝绳及索具、1.5 万吨链条及索具、5 万吨金属索具三大募投项目进展顺利, 均能在 2010 年 6 月完工, 介时产能瓶颈将不再是问题。

我们维持对公司 10/11 年的盈利预测: EPS 0.64、0.84 元 (股本全面摊薄后)。公司目前股价对应 10/11 年 PE 为 33.6X、25.6X, 略低于工业机械块 10/11 年平均估值 (34.5X、25.6X), 我们维持对其“谨慎推荐”的评级。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	1,369.72	1,336.18	1,857	2,385	3,089
(+/-%)	18.06%	-2.45%	39.0%	28.4%	29.6%
净利润(百万元)	173.24	191.41	305	404	548
(+/-%)	7.32%	10.49%	59.3%	32.6%	35.6%
每股收益 (元)	0.49	0.55	0.64	0.84	1.14
EBIT Margin	18.09%	19.05%	20.8%	21.4%	22.3%
净资产收益率 (ROE)	23.88%	20.87%	12.8%	14.7%	16.9%
市盈率 (PE)	43.48	39.35	32.6	24.6	18.2
EV/EBITDA	27.10	26.81	24.7	18.8	14.6
市净率 (PB)	10.38	8.21	4.16	3.61	3.06

表 1: 单季度利润表

单位: 百万元	1Q2009	2Q2009	3Q2009	4Q2009	2009	1Q2010	1Q10vs1Q09
主营业务收入	300.2	386.8	289.1	360.1	1336.2	303.9	1.2%
主营业务成本	182.9	245.6	174.7	237.5	840.6	196.5	7.5%
毛利率 (%)	39.1%	36.5%	39.6%	34.0%	37.1%	35.3%	-3.8%
营业税金及附加	1.1	3.3	0.5	1.5	6.4	0.3	-72.6%
费用	66.3	67.7	66.0	62.4	262.4	60.4	-8.8%
费用率 (%)	22.1%	17.5%	22.8%	17.3%	19.6%	19.9%	-2.2%
销售费用	33.5	40.5	40.7	38.0	152.8	36.3	8.1%
销售费用率 (%)	11.2%	10.5%	14.1%	10.6%	11.4%	11.9%	0.8%
管理费用	23.9	20.7	21.9	18.8	85.3	20.4	-14.7%
管理费用率 (%)	8.0%	5.3%	7.6%	5.2%	6.4%	6.7%	-1.3%
财务费用	8.8	6.5	3.3	5.6	24.3	3.8	-57.2%
财务费用率 (%)	2.9%	1.7%	1.2%	1.6%	1.8%	1.2%	-1.7%
资产减值损失	2.7	0.05	0.01	2.4	5.2	0.8	-70.2%
投资净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
营业利润	47.3	70.2	48.0	56.3	221.8	45.8	-3.1%
营业利润率 (%)	15.8%	18.2%	16.6%	15.6%	16.6%	15.1%	-0.7%
营业外收入	0.3	0.8	1.3	4.4	6.8	0.4	41.9%
营业外支出	1.7	3.7	0.5	0.8	6.8	0.2	-89.4%
利润总额	45.9	68.7	48.8	59.8	223.2	46.1	0.4%
税前利润率 (%)	15.3%	17.8%	16.9%	16.6%	16.7%	15.2%	-0.1%
所得税	7.3	9.1	6.9	8.6	31.8	6.7	-8.3%
有效税率 (%)	15.4%	12.9%	14.3%	15.3%	14.3%	14.6%	-0.8%
净利润	38.6	59.6	42.0	51.2	191.4	39.4	2.0%
归属于母公司净利润	38.6	59.6	42.0	51.2	191.4	39.4	2.1%
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
净利润率 (%)	12.9%	15.4%	14.5%	14.2%	14.3%	13.0%	0.1%
每股收益 (元)	0.11	0.17	0.15	0.12	0.55	0.09	-18.2%

资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所

附表 1：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
现金及现金等价物	308	1759	1715	2047
应收款项	306	382	480	610
存货净额	271	353	432	542
其他流动资产	82	130	167	216
流动资产合计	966	2623	2795	3415
固定资产	1198	1377	1938	2262
无形资产及其他	138	125	111	97
投资性房地产	4	4	4	4
长期股权投资	3	3	3	3
资产总计	2309	4132	4849	5780
短期借款及交易性金融负债	667	733	807	887
应付款项	380	529	662	846
其他流动负债	88	140	176	225
流动负债合计	1134	1402	1644	1958
长期借款及应付债券	206	306	416	537
其他长期负债	51	31	33	36
长期负债合计	258	338	450	573
负债合计	1392	1740	2094	2531
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	917	2391	2755	3249
负债和股东权益总计	2309	4132	4849	5780

关键财务与估值指标	2009	2010E	2011E	2012E
每股收益	0.55	0.64	0.84	1.14
每股红利	0.00	0.06	0.08	0.11
每股净资产	2.62	4.98	5.74	6.77
ROIC	14%	19%	21%	23%
ROE	21%	13%	15%	17%
毛利率	37%	39%	39%	40%
EBIT Margin	19%	21%	21%	22%
EBITDA Margin	22%	25%	27%	28%
收入增长	-2%	39%	28%	30%
净利润增长率	10%	59%	33%	36%
资产负债率	60%	42%	43%	44%
息率	0.0%	0.4%	0.6%	0.8%
P/E	37.9	32.6	24.6	18.2
P/B	7.9	4.2	3.6	3.1
EV/EBITDA	28.8	24.7	18.8	14.6

资料来源：国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1336	1857	2385	3089
营业成本	841	1136	1445	1856
营业税金及附加	6	9	12	15
销售费用	153	204	262	340
管理费用	85	135	169	205
财务费用	24	33	30	39
投资收益	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(5)	0	(4)	(4)
其他收入	0	14	14	14
营业利润	222	354	476	645
营业外净收支	1	0	0	0
利润总额	223	354	476	645
所得税费用	32	49	71	97
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司净利润	191	305	404	548

现金流量表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	191	305	404	548
资产减值准备	4	48	21	16
折旧摊销	49	86	129	169
公允价值变动损失	5	0	4	4
财务费用	24	33	30	39
营运资本变动	47	24	(24)	(37)
其它	(4)	(48)	(21)	(16)
经营活动现金流	292	415	513	685
资本开支	(419)	(300)	(700)	(500)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(419)	(300)	(700)	(500)
权益性融资	0	1200	0	0
负债净变化	3	100	110	121
支付股利、利息	0	(31)	(40)	(55)
其它融资现金流	161	67	73	81
融资活动现金流	167	1336	143	147
现金净变动	40	1451	(44)	332
货币资金的期初余额	268	308	1759	1715
货币资金的期末余额	308	1759	1715	2047
企业自由现金流	(108)	143	(161)	217
权益自由现金流	56	281	(4)	386

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所研究团队(含联系人)

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82133339	赵 谦	021-60933153	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-82254212	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82130422
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130422
		黄学军	021-60933142	高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021-68864597	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	李筱筠	010-82254205
谈 焯	010- 82254212	黄道立	0755-82130833	黄海培	021-60933150
王一峰	010- 66026320			陈 玲	0755-82133400
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010-82254160	孙菲菲	0755-82133400
左 涛	021-60933164			吴美玉	010-82252911
				祝 彬	0755-82132518
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755-82130678	严蓓娜	021-60933165
邱斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	程 峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
王一峰	010-82250828				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82133476	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
陈 健	010-66215566	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
苏绍许	021-60933144	李遵庆	0755-82133343	张 旭	010-82254210
				高 宇	0755-82133528
				蔺晓熠	021-60933146
指数与产品设计		投资基金		量化投资	
焦 健	0755-82131822	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
赵学昂	0755-82131822	黄志文	0755-82133928	董艺婷	021-60933155
王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82131822	林晓明	021-60933154
阳 瑾	0755-82131822	彭怡萍			
周 琦	0755-82131822				
彭甘霖					

国信证券机构销售团队

华南区	华东区	华北区
万成水 0755-82133147 13923401205 wancs@guosen.com.cn	盛建平 021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	王立法 010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn
邵燕芳 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	马小丹 021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	王晓建 010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn
林莉 0755-82133197 13824397011 Linli2@guosen.com.cn	郑毅 021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	谭春元 010-82254209 13810118116 tancy@guosen.com.cn
王昊文 0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	黄胜蓝 021-60875173 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	焦骥 010-82254202 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn
甘墨 0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	刘塑 021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	李锐 010-82254212 13691229417 lirui2@guosen.com.cn
	叶琳菲 021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	徐文琪 010-82254210 13811271758 xuwq@guosen.com.cn
	孔华强 021-60875170 13681669123	