

江苏宏宝 (002071): 2009 年扭亏, 国内外市场需求好转

中性 (维持)

机械行业

当前股价: 16 元

报告日期: 2010 年 4 月 21 日

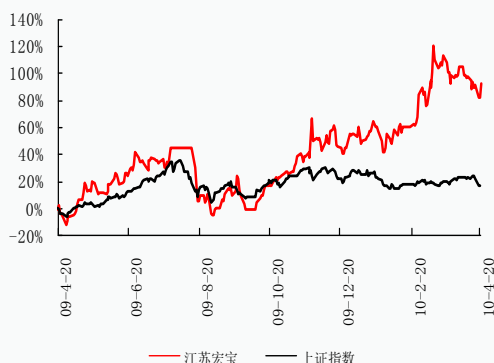
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	347	305	356	442
(+/-)	10.5%	-12.2%	16.8%	24.1%
营业利润	(11)	3	17	22
(+/-)	0.7%	-26.0%	0.0%	7.2%
归属于母公司的净利润	(8)	2	17	21
(+/-)	-247.2%	122.0%	797.5%	25.3%
每股收益 (元)	(0.07)	0.02	0.14	0.17
市盈率 (倍)	(240)	839	123	98

公司基本情况 (2010 年 03 月 31 日止)

总股本/已流通 A 股(万股)	36,245/36,245
流通市值 (亿元)	57.99
每股净资产 (元)	1.31
资产负债率 (%)	36.89

股价表现 (最近一年)



天相机械组

021-58824282-832 wangfan@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2009年1-12月, 公司实现营业收入3.05亿元, 同比下降12.15%, 营业利润252万元, 同比增长121.96%, 实现归属母公司净利润186万元, 同比增长121.96%, 实现每股收益0.02元。
- 2010年第一季度, 公司实现营业收入8746万元, 同比增长60.72%, 营业利润508万元, 同比增长183.64%, 实现归属母公司净利润471万元, 同比增长171.74%, 实现每股收益0.04元。
- **2009年第四季度扭亏, 国内外市场需求大幅好转。**公司是国内五金制品行业龙头企业, 公司的主要产品为工具五金和配件五金。工具五金制品采用出口为主、内销为辅的销售模式, 配件五金制品全部内销。2009年是由于受金融危机影响逐渐减小, 下半年配件五金出现良好销售态势。2009年3季度公司开始扭亏, 全年实现了归属母公司净利润471万元。从2010年一季度的数据来看, 公司业务逐渐转好的情况仍在延续。
- **下半年以来毛利率水平明显改善。**2009年公司综合毛利率为13.83%, 同比提高了4.10个百分点。2009年上半年公司的综合毛利率仅为8.48%, 下半年以来毛利率水平明显改善。2010年一季度综合毛利率达到了17%, 基本恢复到了金融危机前的水平。
- **“年产20万件高速列车锻件项目”将增厚2010年收益。**公司2009年8月公告, 以剩余募集资金中的4970万元和910万元自有资金共计5880万元投资“年产20 万件高速列车锻件项目”。项目两年内达产, 达产后可实现年收入2亿元。预计该项目2010年下半年将有部分产出, 增加公司收益。
- **盈利预测和投资评级:** 我们预计公司2010-2011年的EPS分别为0.14元和0.17元, 按照4月20日的收盘价16元计算, 对应的动态PE分别为117倍和94倍, 维持公司“中性”的投资评级。
- **风险提示:** (1) 原材料价格波动的风险; (2) 市场需求回暖的不确定性。

附表:江苏宏宝 (002071) 盈利预测 (万元)

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	31,450	34,743	30,522	35,635	44,211
增长率 (%)	0.96%	10.47%	-12.15%	16.75%	24.06%
减: 营业成本	26,519	31,361	26,299	29,672	36,750
毛利率 (%)	15.68%	9.73%	13.83%	16.73%	16.87%
减: 营业税金及附加	111	143	168	178	221
销售费用	1,024	1,079	879	820	1,017
管理费用	2,714	2,319	2,177	2,388	2,962
财务费用	631	603	521	606	752
期间费用	4,369	4,000	3,576	3,813	4,731
期间费用率 (%)	13.89%	11.51%	11.72%	10.70%	10.70%
资产减值损失	117	409	254	285	354
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	24	24	27	0	0
营业利润	359	-1,146	252	1,687	2,156
增长率 (%)	-88.14%	-419.36%	121.96%	570.38%	27.80%
营业利润率 (%)	1.14%	-3.30%	0.82%	4.73%	4.88%
加: 营业外收入	319	403	190	200	200
减: 营业外支出	13	42	31	30	30
利润总额	664	-786	410	1,857	2,326
增长率 (%)	-78.89%	-218.23%	152.21%	352.73%	25.26%
利润率 (%)	2.11%	-2.26%	1.34%	5.21%	5.26%
减: 所得税	59	58	224	186	233
实际税负比率 (%)	8.9%	-7.4%	54.6%	10.0%	10.0%
净利润	605	-844	186	1,671	2,093
归属母公司所有者的净利润	576	-848	186	1,671	2,093
增长率 (%)	-	-247.19%	121.96%	797.53%	25.26%
净利润率 (%)	1.83%	-2.44%	0.61%	4.69%	4.74%
少数股东损益	29	5	0	0	0
总股本	12,268	12,268	12,268	12,268	12,268
每股收益 (元)	0.05	-0.07	0.02	0.14	0.17

资料来源: 公司公告, 天相投顾整理

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区深南大道 6033 号金运世纪大厦 22A 电话：0755-83234800 传真：0755-83234800 邮编：518040
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100