

评级：谨慎推荐（维持）

2010 年 4 月 23 日

精艺股份（002295）

—2010 一季报点评

投资要点：

➤ 盈利情况

4 月 23 号，公司公布 2010 年一季报，实现营业收入 5.5 亿元，同比增长 213.8%；营业利润 2588 万元，同比增长 149%；净利润 2733 万元，同比增长 216%。2009 年第一季度，受宏观经济形势影响，公司产销量下降。2010 年第一季度，公司业务相对稳定，如无大的意外，预计 2010 年第二季度公司业务仍可保持正常局面。

➤ 费用同比上涨较高

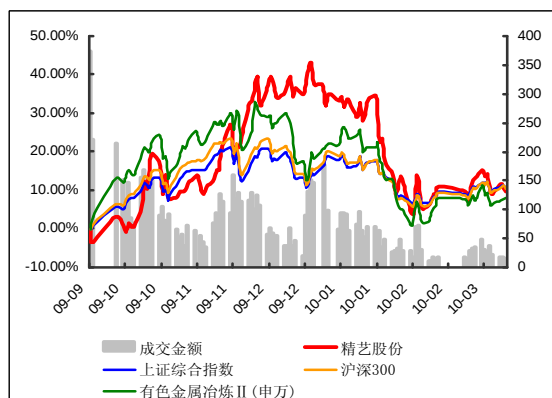
由于原材料价格和销售收入的增长，销售费用也同比增加，增加 10.29%；管理费用同比大幅度增加，增幅在 65%；财务费用由于短期借款的增加，增幅在 182%。

➤ 短期借款大幅增加、财务压力加大

截止一季度末，公司短期借款 3.9 亿元，财务费用由于短期借款的增加，增幅 182%。这给公司带来很大的财务压力。由于公司属于金属加工业，原材料的价格上涨对资金的占用比较大，本期因销量、原材料价格上涨，公司经营所需流动资金增加，相应的融资成本增加。未来随着金属价格的上涨，尽管也会伴随利润的增长，但对资金的需求也将同步增加。

➤ 投资分析

整体看，一季度，公司收入和业绩增长比较大，说明公司产品仍处于供不应求状态，公司为次新股，未来有募投产能释放。目前股票价格对应 2010 年市盈率为 30 倍，鉴于公司有募投产能释放预期，我们认为目前的价格合理，所以维持“谨慎推荐”评级。



市场数据： 2010 年 4 月 22 日

行业分类： 有色金属

上证指数： 2999

沪深 300： 3201

有色板块： 6079

精艺股份： 20.01

研究员：高天成

电话：(0351) 4131415

E mail: gaotc@dtsec.com.cn

地址：山西·太原·青年路8号

邮编：030001

网址：http://www.dtsbc.com.cn

4月23号,公司公布2010年一季度,实现营业收入5.5亿元,同比增长213.8%;营业利润2588万元,同比增长149%;净利润2733万元,同比增长216%。2009年第一季度,受宏观经济形势影响,公司产销量下降。2010年第一季度,公司业务相对稳定,如无大的意外,预计2010年第二季度公司业务仍可保持正常局面。

图表 1. 2010 一季度主要会计数据及财务指标

	2010一季度末	2009上年期末	增减变动
总资产(元)	1,388,294,680.55	1,187,090,637.11	16.95%
归属于上市公司股东的所有者权益(元)	833,940,598.45	808,454,047.12	3.15%
股本(股)	141,200,000.00	141,200,000.00	0.00%
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	5.91	5.73	3.14%
	本报告期	上年同期	增减变动
营业总收入(元)	550,116,154.12	175,303,407.99	213.81%
归属于上市公司股东的净利润(元)	25,486,551.33	6,880,066.64	270.44%
经营活动产生的现金流量净额(元)	-253,212,242.45	-39,844,988.90	535.49%
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	-1.79	-0.38	373.47%
基本每股收益(元/股)	0.1805	0.0654	175.99%
稀释每股收益(元/股)	0.1805	0.0654	175.99%
加权平均净资产收益率	3.10%	2.15%	上升0.95个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率	2.46%	2.23%	上升0.23个百分点

资料来源:公司一季报

一、费用同比上涨较高

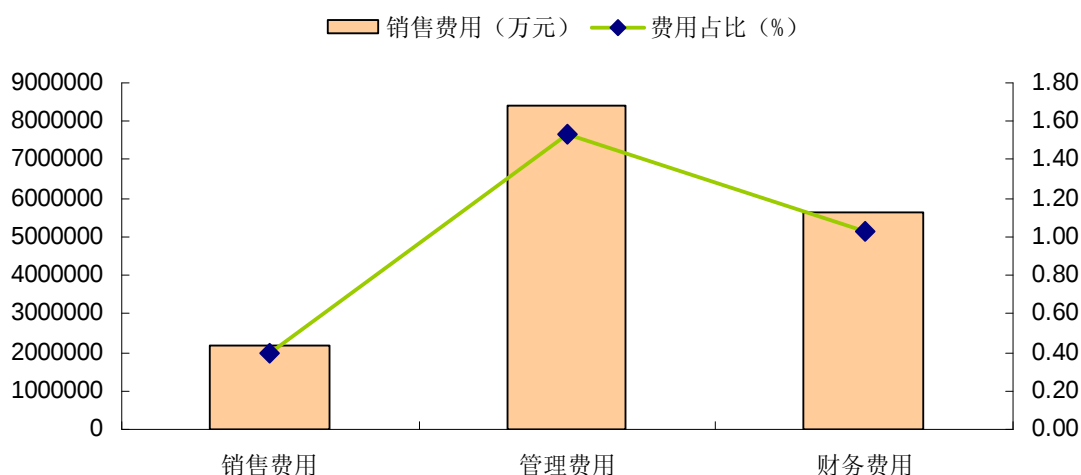
由于原材料价格和销售收入的增长,销售费用也同比增加,增加10.29%;管理费用同比大幅度增加,增幅在65%;财务费用由于短期借款的增加,增幅在182%。

图表 2. 三项费用变化情况

	2010Q1 (万元)	2009Q1 (万元)	同比增长 (%)
销售费用	2,182,935.94	1,979,234.99	10.29
管理费用	8,429,202.05	5,103,508.56	65.16
财务费用	5,640,653.34	1,996,284.97	182

资料来源：公司一季报

图表 3. 一季度费用比例情况



资料来源：公司一季报 大同证券研究部

二、短期借款大幅增加、财务压力加大

截止一季度末，公司短期借款 3.9 亿元，财务费用由于短期借款的增加，增幅 182%。这给公司带来很大的财务压力。由于公司属于金属加工业，原材料的价格上涨对资金的占用比较大，本期因销量、原材料价格上涨，公司经营所需流动资金增加，相应的融资成本增加。未来随着金属价格的上涨，尽管也会伴随利润的增长，但对资金的需求也将同步增加。

图表 4. 一季度主要财务费用指标

项目	2010 年1—3 月	2009 年1—3 月	增减(±%)
营业收入	550,116,154.12	175,303,407.99	213.81%
营业成本	507,216,644.09	155,688,971.55	225.79%
营业税金及附加	60,740.55	139,986.18	-56.61%
管理费用	8,429,202.05	5,103,508.56	65.16%
财务费用	5,640,653.34	1,996,284.97	182.56%
营业外收入	6,483,135.43	392,042.95	1553.68%
营业外支出	10,000.00	600,000.00	-98.33%

所得税费用	5,023,295.87	1,536,134.96	227.01%
经营活动产生的现金流量净额	-253,212,242.45	-39,844,988.90	535.49%

资料来源：公司一季报

三、投资分析

整体看，一季度，公司收入和业绩增长比较大，说明公司产品仍处于供不应求状态，公司为次新股，未来有募投产能释放。目前股票价格对应 2010 年市盈率为 30 倍，鉴于公司有募投产能释放预期，我们认为目前的价格合理，所以维持 “谨慎推荐” 评级。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：+ - 号代表股票评级的微调

注4：基准指数为沪深300指数

免责声明：

- 1、此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。