

2010 年 10 月 22 日

机械设备行业

陕鼓动力 (601369)

评级: 增持

节能环保研究小组

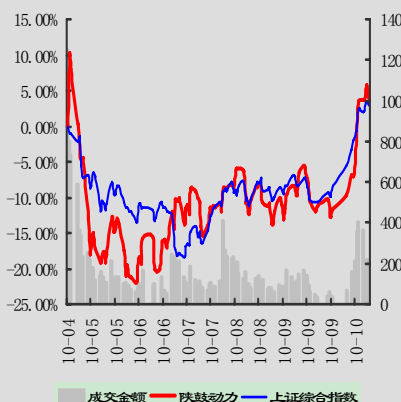
联系人: 节能环保研究小组
电 话: 010-88086830-707
邮 箱: zhaogh@rxzq.com.cn

目标涨幅: +25%

6-12 个月目标价 (元): 25.00

最新股价 (元): 20.01

公司股价与上证综指比较



基础数据: 2010/09/30

总股本 (万股): 109,251

流通 A 股 (万股): 10,925

每股净资产 (元): 4.37

净资产收益率 TTM (%): 17.64

资产负债率 (%): 58.69

短期受益营业外收入, 长期受益结构转型

投资要点

■ 2010 年第 3 季度, 公司实现归属母公司所有者的净利润 2.6 亿元, 折合每股收益 0.24 元, 同比增幅高达 71.43%, 主要依赖营业外收入的巨大贡献。公司 2010 年三季度显示: 公司第三季度共实现营业收入 10.66 亿元, 同比增长 20.64%, 基本符合预期; 环比下降 4.11%, 营收额与前两个季度基本持平。公司第三季度共实现营业利润 2 亿, 同比增长 26.70%, 环比增长 8.06%。由于铁本破产诉讼案结束, 公司获得相关赔偿并处理相关账目, 使得公司本期营业外收入达到 9,817 万元, 相比 09 年第三季度激增 44 倍, 贡献 EPS0.08 元。

■ 公司正在推行的产业结构调整初见成效, 公司营业利润增长水平高于营业收入增长水平, 产品盈利能力有所提升。同比方面, 2010 年第三季度, 公司实现营业利润同比增长 26.70%, 高出营业收入增长率六个百分点, 单位产品的盈利能力有所提升; 环比方面, 公司营业收入环比下降 4.11%, 而营业利润第三季度环比增长 8.06%。在营业收入有所下降的情况下, 公司利润不降反升, 这充分反映了公司当前在调整产业结构、提高产品附加值等方面的努力。

■ 盈利预测与估值。我们预计, 2010-2012 年, 公司净利润将分别达到 7.28 亿元、7.79 亿元、10.04 亿元, 将实现每股收益为: 0.66 元、0.71 元、0.82 元, 对应 PE 分别为 30 倍、28 倍、24 倍。考虑到公司产业结构升级的前景, 可以给予公司 2011 年业绩 35 倍的市盈率, 上涨空间为+25%, 投资评级为“增持”。

盈利预测与估值

财务科目	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	3,943	3,609	4,480	5,549	6,695
同比增长 (%)	35	-8	24	24	21
营业利润 (百万元)	503	513	726	869	1,004
同比增长 (%)	20	2	42	20	16
净利润 (百万元)	457	463	728	779	899
同比增长 (%)	26	1	57	7	15
每股收益 (元)	0.41	0.42	0.66	0.71	0.82
PE	49	48	30	28	24

陕鼓动力（601369）未来三年盈利预测表

单位：百万元	2008A	2009 A	2010E	2011E	2012E
营业总收入	3,943	3,609	4,480	5,549	6,695
营业总成本	3,440	3,118	3,756	4,682	5,693
营业成本	2,956	2,611	3,052	3,804	4,643
营业税金及附加	18	16	27	33	40
销售费用	112	96	116	144	160
管理费用	404	439	560	694	837
财务费用	-41	-71	-80	-90	-95
资产减值损失	52	27	80	97	107
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	61	22	2	2	2
营业利润	503	513	726	869	1,004
加：营业外收入	12	32	122	39	43
减：营业外支出	0	6	2	2	2
利润总额	514	538	846	906	1,045
减：所得税	57	75	118	126	146
净利润	457	463	728	779	899
减：少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	457	463	728	779	899
基本每股收益(元)	0.46	0.47	0.66	0.71	0.82
全面摊薄每股收益(元)	0.41	0.42	0.66	0.71	0.82

资料来源：日信证券研发部

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 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。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。