

科达机电 (600499): 节能减排装备和清洁煤气化系统是 2011 看点 增持 (维持)

机械

当前股价: 21.75 元

报告日期: 2011 年 2 月 28 日

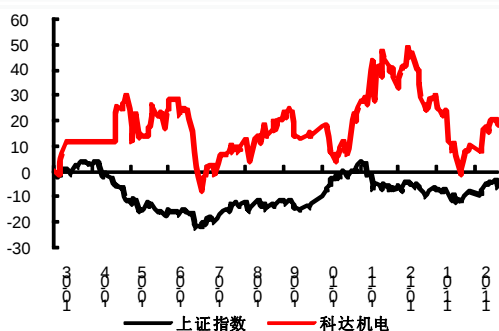
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	2,065	3,026	4,280	5,729
(+/-)	44.82%	46.57%	41.45%	33.85%
营业利润	216	329	493	691
(+/-)	17.17%	51.88%	49.98%	40.22%
归属于母公司 的净利润	241	346	514	714
(+/-)	33.94%	43.68%	48.33%	39.04%
每股收益 (元)	0.40	0.58	0.86	1.19
市盈率 (倍)	54	38	25	18

公司基本情况 (2010 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	59,838/59,838
流通市值 (亿元)	130.15
每股净资产 (元)	2.48
资产负债率 (%)	41.26

股价表现 (一年以来)



证券分析师: 张雷

执业证书编号: A0140511010022

联系人: 宋相辰

010-66045546 songxc@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2010年公司实现营业收入20.65亿元, 同比增长44.82%; 营业利润2.16亿元, 同比增长17.17%; 归属母公司所有者净利润2.41亿元, 同比增长33.94%; 全面摊薄每股收益0.40元/股; 公司分配预案为每10股派发现金红利1.00元 (含税)。
- 单季度数据看, 2010年第四季度公司实现营业收入5.31亿元, 同比下降2.23%, 环比上升11.05%, 收入规模基本保持稳定; 营业利润1,586万元, 同比降幅达82.46%, 其中第四季度毛利率为16.85%, 较前三季度20%以上的水平有明显下降。我们认为公司清洁煤气化系统及墙材机械进行市场拓展, 导致营业成本和管理费用费用大幅增加, 是公司四季度营业利润和毛利率下降的主要原因。
- 陶瓷机械收入增速及盈利能力均向好。公司2010年陶瓷机械实现收入17.81亿元, 同比增长35.98%, 增速较2009年加快12.52个百分点; 毛利率为20.84%, 同比上升2.65个百分点。公司最大的细分业务呈现出增产又增利的良好态势, 是公司的现金牛业务。
- 节能减排新技术与装备快速增长。2010年, 公司石材机械实现销售收入2.16亿元, 同比增幅达181.90%; 毛利率19.88%, 同比下降9.81个百分点, 但仍保持在较为合理的水平。公司人造石材机械、大规格陶瓷薄板成套装备、墙体材料机械等节能减排新技术装备逐渐成熟, 已经进入大规模市场化推广阶段, 受益于国家节能减排及低碳经济的政策导向, 将成为公司未来业务的主要增长点。但目前该业务正处于市场开拓阶段, 盈利水平可能不很稳定。
- 清洁煤气化系统已基本完成全国市场布局, 业绩空间广阔。公司陆续成立峨眉山科达、沈阳科达、临沂科达和佛山科达公司。公司正加快沈阳科达煤气化炉建设, 该项目投产预计将实现盈利。此外, 马鞍山科达报告期内增资扩股, 募集资金3.52亿元, 将推动公司业绩进一步增长。
- 预计2011年、2012年和2013年EPS分别为0.58元、0.86元和1.19元, 对应21.75元最新收盘价的市盈率分别为38倍、25倍和18倍, 维持“增持”投资评级。
- 风险提示: 新产品市场开拓不及预期。

利润表

单位: 百万元

指标名称	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	1,426	2,065	3,026	4,280	5,729
减: 营业成本	1,163	1,656	2,435	3,441	4,603
毛利率	18.44%	19.80%	19.53%	19.62%	19.67%
营业税金及附加	11	10	15	21	29
资产减值损失	2	6	2	0	0
营业毛利	250	392	574	818	1,098
减: 销售费用	59	81	118	167	223
销售费用率	4.11%	3.90%	3.90%	3.90%	3.90%
管理费用	68.7	142.7	196.7	256.8	315.1
管理费用率	4.82%	6.91%	6.50%	6.00%	5.50%
财务费用	0	6	9	13	17
财务费用率	0.03%	0.28%	0.30%	0.30%	0.30%
投资净收益	63	53	79	111	149
营业利润	185	216	329	493	691
营业利润率	12.96%	10.48%	10.86%	11.52%	12.07%
加: 营业外收入	25	61	90	127	170
减: 营业外支出	1	2	3	4	6
利润总额	209	276	416	616	856
减: 所得税	26	30	62	92	128
少数股东损益	3	5	7	10	13
归属于母公司所有者的净利润	180	241	346	514	714
EPS (元)	0.40	0.40	0.58	0.86	1.19

现金流量表

单位: 百万元

指标名称	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
净利润	180	241	346	514	714
折旧	29	31	45	64	86
运营资本变动	342	-56	-42	-49	-4
经营现金流	551	216	350	529	796
固定资产	-229	-136	-343	-472	-557
长期投资	-65	-104	-90	-95	-88
其他资产	2	-142	-113	-110	-104
投资现金流	-292	-381	-546	-677	-749
有息负债	60	192	541	580	661
股本变化	-64	-14	-104	-154	-214
其他	21	195	7	10	13
筹资现金流	18	373	444	436	460
现金及现金等价物净增加额	277	208	248	288	507

资产负债表

单位: 百万元

指标名称	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
货币资金	672	919	1,210	1,498	2,005
应收及预付项	223	313	469	663	888
存货	330	502	757	1,070	1,432
其它流动资产	15	15	24	34	46
流动资产合计	1,240	1,748	2,460	3,266	4,372
固定资产	581	686	983	1,391	1,862
长期投资净额	139	243	333	428	516
无形资产	111	252	363	471	573
其他非流动资产	2	3	5	6	9
非流动资产合计	833	1,183	1,684	2,296	2,959
资产总计	2,073	2,932	4,144	5,562	7,331
短期借款	110	160	160	160	160
应付及预收项	605	802	1,135	1,541	2,063
其他流动负债	91	106	151	214	286
流动负债合计	806	1,067	1,446	1,915	2,509
长期借款	0	99	684	1,263	1,925
长期应付款	0	0	0	0	0
非流动负债合计	0	142	684	1,263	1,925
负债合计	806	1,210	2,130	3,178	4,434
少数股东权益	45	240	247	257	270
股本	454	598	598	598	598
资本公积及留存收益	769	885	1,169	1,529	2,029
所有者权益合计	1,267	1,723	1,768	2,127	2,627
负债和所有者权益	2,073	2,933	4,144	5,562	7,331

主要财务指标

指标名称	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
增长率	22.92%	44.82%	46.57%	41.45%	33.85%
营业收入	58.79%	17.17%	51.88%	49.98%	40.22%
营业利润	20.71%	33.94%	43.68%	48.33%	39.04%
净利润	18.44%	19.80%	19.53%	19.62%	19.67%
利润率	12.62%	11.67%	11.44%	12.00%	12.46%
净利率	14.20%	13.99%	19.59%	24.14%	27.18%
净资产收益率	8.68%	8.22%	8.36%	9.23%	9.74%
总资产报酬率	17.74%	17.64%	17.33%	18.73%	19.17%
投资资本回报率	38.90%	41.26%	51.39%	57.14%	60.48%
其他	22.92%	44.82%	46.57%	41.45%	33.85%
资产负债率	22.92%	44.82%	46.57%	41.45%	33.85%

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

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,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真实性、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:0755-82709089 邮编:518041