

豫金刚石(300064): 业绩增速符合预期, 高成长性确定 增持(维持)

机械/机床工具

当前股价: 40.30 元

报告日期: 2011 年 2 月 28 日

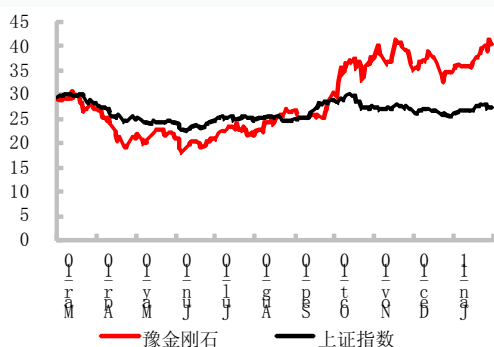
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	256	411	578	759
(+/-)	39%	61%	41%	31%
营业利润	86	143	198	257
(+/-)	46%	66%	39%	29%
归属于母公司 的净利润	76	125	174	224
(+/-)	45%	65%	39%	29%
每股收益(元)	0.50	0.82	1.14	1.48
市盈率(倍)	81	49	35	27

公司基本情况 (2010 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股(万股)	15,200/3,800
流通市值(亿元)	13.99
每股净资产(元)	7.49
资产负债率(%)	6.67

股价表现(最近一年)



证券分析师: 张雷

执业证书编号: A0140511010022

联系人: 王恭哲

010-66045432 wanggz@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2010年1-12月, 公司实现营业收入2.56亿元, 同比增长39.25%; 营业利润8,586万元, 同比增长45.89%; 归属母公司所有者净利润7,598万元, 同比增长44.84%; 实现基本每股收益0.50元。公司2010年分配预案为每10股派现2元(含税), 每10股转增10股。
- **业绩增速符合预期, 高成长性确定。**公司主营业务人造金刚石实现营业收入2.39亿元, 同比增长37.32%, 毛利率为45.73%, 同比略有提升。虽然近几年人造金刚石的价格持续下降, 但是公司通过改进工艺技术、不断降低成本, 近几年公司人造金刚石销量增长较快, 毛利率维持在较高水平。
- **技术领先优势保证高毛利率。**公司是业内技术和研发能力最完整的人造金刚石生产企业。公司掌握原辅材料制成的核心技术, 所用石墨柱均为自产, 并自主研发了国内缸径最大的合成设备, 有效提高了转化率和高品级率, 从而保证了公司高于行业平均的较高毛利率水平。
- **我国人造金刚石行业增长迅速, 公司迎来最好的发展机遇。**随着人造金刚石品级的不断提升, 其下游应用领域不断扩大, 可用于航空仪表轴承、光学器件等新兴行业领域的精密加工, 预计2012年国内市场需求量可以达到70亿克拉, 出口也将保持快速增长趋势, 未来几年行业市场需求量将保持在年复合增长率15%以上。公司位居行业三甲, 在原辅材料、合成设备和合成工艺等方面较同行业具有巨大的领先优势, 将受益于行业的快速发展, 迎来最好的发展机遇。
- **产能即将释放, 迎来业绩全面爆发。**公司2009年产能仅为4.2亿克拉, 两个新建项目分别于今年6月底和9月底建成, 届时, 公司将新增6.4亿克拉的产能, 公司的开工率和产销率均维持在90%以上, 产能的大幅扩张, 将使公司迎来业绩的全面爆发, 未来三年复合增长率有望超过40%。
- **盈利预测及投资评级。**我们预计公司2011-2013年每股收益分别为0.82元、1.14元和1.48元, 按照最新收盘价40.30元计算, 对应的动态市盈率水平分别为49倍、35倍和27倍。公司高成长性确定, 未来几年业绩增长较有保障, 我们看好其长期发展前景, 维持“增持”的投资评级。
- **风险提示。**新增产能销量低于预期风险; 人造金刚石产品单价下滑风险; 原辅材料价格波动带来的不确定性风险。

图表 豫金刚石（300064）盈利预测表

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	18,355	25,558	41,058	57,764	75,939
YoY (%)	18.60%	39.25%	60.65%	40.69%	31.47%
毛利率 (%)	44.91%	45.42%	45.29%	45.31%	45.26%
减：营业成本	10,112	13,950	22,464	31,589	41,568
营业税金及附加	174	122	309	401	514
期间费用	2,165	2,906	4,023	5,936	8,176
其中：销售费用	443	557	943	1,315	1,722
管理费用	1,629	2,882	3,695	4,910	6,075
财务费用	94	-532	-616	-289	380
期间费用率 (%)	11.79%	11.37%	9.80%	10.28%	10.77%
减：资产减值损失	19	-8	0	0	0
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	5,885	8,586	14,263	19,838	25,680
YoY (%)	20.02%	45.89%	66.11%	39.09%	29.45%
营业利润率 (%)	32.07%	33.60%	34.74%	34.34%	33.82%
加：营业外收入	252	377	504	635	759
减：营业外支出	4	14	15	23	31
利润总额	6,134	8,949	14,752	20,450	26,408
YoY (%)	24.38%	45.89%	64.84%	38.63%	29.14%
减：所得税	888	1,350	2,213	3,068	3,961
实际所得税率 (%)	14.47%	15.09%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	5,246	7,598	12,539	17,383	22,447
YoY (%)	27.06%	44.84%	65.02%	38.63%	29.14%
净利润率 (%)	28.58%	29.73%	30.54%	30.09%	29.56%
减：少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	5,246	7,598	12,539	17,383	22,447
YoY (%)	27.06%	44.84%	65.02%	38.63%	29.14%
全面摊薄每股收益 (元)	0.35	0.50	0.82	1.14	1.48

资料来源：天相投资顾问有限公司

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