

凯美特气 (002549)

业绩符合预期，募投项目进展延后

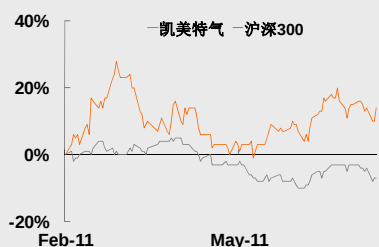
强烈推荐 (维持)

现价：28.30 元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.china-kmt.cn
大股东/持股	浩讯科技有限公司 /65.25%
实际控制人/持股	祝恩福/74%
总股本(百万股)	120
流通 A 股(百万股)	30
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	35.39
流通 A 股市值(亿元)	8.85
每股净资产(元)	5.58
资产负债率(%)	6.0

行情走势图



相关研究报告

证券分析师

张微
S1060511010008
021-33830371
zhangwei912@pingan.com.cn

叶国际
S1060209050127
0755-22627084
yeguoji001@pingan.com.cn

投资要点

事项：

公司上半年实现营业收入 5,518 万元，同比增长 5.69%；实现营业利润 1,211 万元，同比增长 21.02%；实现归属上市公司股东的净利润 1,719 万元，同比增长 17.53%；基本每股收益 0.14 元。

平安观点：

■ 公司上半年每股收益为0.14元，基本符合预期

产品产销量及平均销售单价呈上涨趋势，是公司收入增长的主要原因，同时由于生产基地布局日益完善，运输费用得到有效控制，是公司利润增长的主要原因。

■ 募投项目进展延后

北京项目预计达产日期延后到 11 月 8 日，氩气项目预计达产日期延后到 12 月 15 日，长炼项目预计达产日期为 11 月 20 日。北京项目 4 月份开始试车，但受燕山石化 7、8 月份停工检修的影响，预计达产日期有所延后；氩气项目受采购设备运输受阻影响，进度有所延后，预计 9 月份开始试车，12 月份达产问题不大；长炼项目预计 8 月份开始试车，11 月份达产可能性较大。

■ 产品种类不断丰富

随着募投项目的投产，公司的产品种类将从单一的二氧化碳扩展到氢气、一氧化碳、甲烷、氩气等产品，产品种类不断丰富，业绩确定性不断增强。

■ 下调公司今年业绩，维持明年业绩不变

下调公司 2011 年的营业收入从 2.51 亿元到 1.81 亿元，下调公司 2011 年归属于母公司股东的净利润从 0.87 亿元到 0.66 亿元，基本每股收益下调至 0.55 元；维持公司 2012 年收入为 5.20 亿元、归属于母公司的净利润为 1.87 亿元，基本每股收益分别为 1.56 元，维持“强烈推荐”的投资评级。

■ 风险提示：项目进展低于预期

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入(百万元)	83	111	121	181	520
YoY(%)	18.3	34.3	8.5	50	176
净利润(百万元)	21	34	42	66	187
YoY(%)	-21.2	61.5	23.3	57	183
毛利率(%)	71.6	66.4	71.5	68.7	67.7
ROE(%)	21.0	24.8	23.4	9.4	18.9
EPS(摊薄/元)	0.18	0.28	0.35	0.55	1.56
P/E(倍)	163.8	105.3	84.3	51.5	18.1

资产负债表		单位:百万元		
会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
流动资产	90	82	205	395
现金	61	47	145	230
应收账款	14	21	30	84
其他应收款	6	4	7	21
预付账款	4	2	9	22
存货	3	4	8	22
其他流动资产	2	4	6	17
非流动资产	235	272	703	1355
长期投资	0	0	0	0
固定资产	98	96	492	928
无形资产	8	8	9	9
其他非流动资产	129	168	201	418
资产总计	326	354	908	1750
流动负债	124	100	114	754
短期借款	74	75	63	643
应付账款	13	18	27	77
其他流动负债	37	7	24	35
非流动负债	4	14	7	8
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	14	7	8
负债合计	128	114	121	762
少数股东 权益	60	60	63	82
股本	60	60	110	120
资本公积	4	4	469	469
留存收益	73	115	146	318
归属母公司股东权	138	180	725	906
负债和股东权益	326	354	908	1750

现金流量表		单位:百万元		
会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
经营活动现金流	51	47	101	235
净利润	34	41	71	191
折旧摊销	0	13	28	70
财务费用	3	5	2	17
投资损失	-0	-0	0	0
营运资金变动	0	-11	-0	-44
其他经营现金流	14	-1	0	1
投资活动现金流	-128	-35	-466	-723
资本支出	123	46	465	722
长期投资	-5	-1	0	0
其他投资现金流	-10	10	-1	-1
筹资活动现金流	102	-24	463	573
短期借款	29	1	-12	580
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	50	10
资本公积增加	3	0	464	0
其他筹资现金流	70	-25	-39	-17
现金净增加额	25	-12	98	85

利润表		单位:百万元		
会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	111	121	181	520
营业成本	37	34	57	168
营业税金及附加	0	0	0	0
营业费用	29	28	42	120
管理费用	17	22	22	24
财务费用	3	5	2	2
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	25	31	60	206
营业外收入	14	15	17	21
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	39	46	77	227
所得税	5	5	9	21
净利润	34	41	69	206
少数股东损益	0	-1	3	19
归属母公司净利润	34	42	66	187
EBITDA	28	50	92	278
EPS (完全摊薄1元)	0.28	0.35	0.55	1.56

主要财务比率		单位:百万元		
会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	34.3%	8.5%	56.1%	176.0%
营业利润	14.5%	23.8%	96.9%	207.7%
归属母公司股东权益	61.5%	23.3%	61.5%	152.8%
获利能力				
毛利率(%)	66.4%	71.5%	68.7%	67.7%
净利率(%)	30.7%	34.8%	36.1%	33.0%
ROE(%)	24.8%	23.4%	9.4%	18.9%
ROIC(%)	11.5%	11.8%	8.0%	13.3%
偿债能力				
资产负债率(%)	39.3%	32.3%	13.3%	43.5%
净负债比率(%)	57.8%	65.7%	52.0%	84.3%
流动比率	0.73	0.82	1.81	0.52
速动比率	0.70	0.78	1.74	0.50
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.36	0.30	0.39
应收账款周转率	7	7	7	9
应付账款周转率	3.00	2.21	2.63	3.22
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.38	0.55	1.56
每股经营现金流	0.46	0.43	0.92	2.14
每股净资产	1.25	1.64	6.59	8.24
估值比率				
P/E	105.3	84.3	51.5	19.8
P/B	22.59	17.31	4.30	3.43
EV/EBITDA	123	70	38	12

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257