

盾安环境(002011)中报点评

——业绩符合预期

可选消费/家用电器

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 22 日

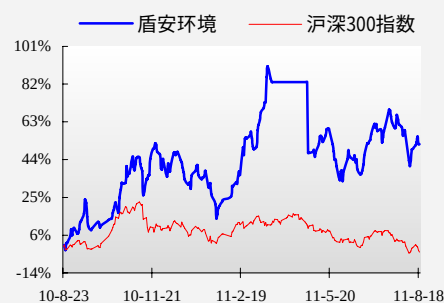
投资要点：

- **上半年业绩增长符合预期：**上半年营业收入 26.11 亿元，同比增长 41.8%；归属上市公司股东的净利润 1.79 亿元，同比增长 45.37%。
- **下游需求旺盛、材料涨价推高产品售价，制冷配件业务增长较好：**上半年制冷配件产业实现营业收入 20.37 亿元，同比增长 45.18%，毛利率为 19.5%，同比减少 1.14 个百分点。
- **制冷设备业绩增长显著：**风机业务整合及市场拓展卓有成效，中标合同金额大幅增长；上半年制冷设备产业实现营业收入 4.94 亿元，同比增长 81.57%，毛利率为 25.3%，同比减少 2.27 个百分点。
- **可再生能源利用业务顺利开展：**伴随天津、山西、山东等地重大可再生能源集中供热（冷）合同的签订以及逐步实施，公司可再生能源利用业务迅速切入各区域市场。
- **金属材料进口业务减少，公司其他业务收入显现大幅下降：**公司上半年其他业务实现收入 7996.9 万元，同比下降 51.85%，毛利率为 12.7%，同比增加 5.09 个百分点；收入的大幅下降主要是由于公司下属盾安国际贸易有限公司减少了金属材料进口业务所致。
- **新能源业务顺利拓展：**年产一期 3000 吨多晶硅项目建设有序推进，将于 2011 年三季度建成投产；光伏电站项目的前期选址、测光、立项等工作亦稳步推进；同时深入开展整体的产业链规划工作。
- **盈利预测和投资建议：**我们认为 11 年、12 年和 13 年，公司营收增速分别为 21.16%、44.14%和 25.1%，给予 EPS 分别为 0.40 元、0.90 元和 1.18 元，对应动态 PE 分别为 34 倍、15 倍和 11 倍，维持“谨慎推荐”投资评级。
- **风险提示：**1) 多晶硅项目投产时间推迟，2) 污水源热泵项目实际得到的政府补贴额低于预期等。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	369,522	61.95	21,819	36.04	0.29	12	47	
2011E	447,714	21.16	29,989	38.35	0.40	15	34	
2012E	645,343	44.14	67,206	101.55	0.90	17	15	
2013E	807,324	25.10	87,578	27.82	1.18	16	11	

走势图



市场数据

2011/8/22

收盘价：	13.49 元
52 周最高价：	17.65 元
52 周最低价：	8.82 元
平均持仓成本：	13.92 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	74,473
流通 A 股（万股）：	74,473
每股收益（元）：	0.24
每股净资产（元）：	2.59
每股经营现金流（元）：	0.20
市净率：	5.21

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550511020004

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wun@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。