

和而泰(002402)三季报点评

——盈利能力下滑显著，业绩增长低于预期

信息技术/电子元器件

谨慎推荐

下调评级

发布时间：2011 年 10 月 16 日

投资要点：

- 业绩低于预期：前三季度，实现营业收入 3.77 亿元，同比增长 15.3%；实现归属上市公司股东的净利润 2453.15 万元，同比下降 33.54%；稀释后每股收益为 0.25 元，同比下降 60.94%。
 - 盈利能力下滑显著：前三季度，销售毛利率为 17.39%，同比下滑 4.39 个百分点；其中第三季度，销售毛利率为 13.88%，同比和环比分别下滑 5.2 个百分点和 6.08 个百分点。
 - 全年业绩将低于市场预期：公司前三季度业绩低于其中期预期，也同时大大低于市场预期，主要原因在于以下几个方面：1)公司募投项目尚处于建设期，产能尚未得到有效释放，2)公司各子公司正处于投入期，尚无业绩实现，3)原材料价格仍不稳定，以及人工成本大幅上涨，成本压力持续加剧。
- 从当前情况来看，第四季度成本压力依然严峻，盈利能力仍难以有较好的体现，预计全年业绩将继续低于市场预期。
- 盈利预测及投资建议：我们暂维持对公司的盈利预测，认为 2011 年、2012 年和 2013 年 EPS 分别为 0.48 元、0.73 元和 1.00 元，对应动态 PE 分别为 35 倍、23 倍和 17 倍，不具估值优势，下调投资评级至“谨慎推荐”。
 - 风险提示：原材料价格涨价，人工成本上涨，人民币升值等。

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	43,109	31.90	4,235	16.06	0.42	5.68	--	
2011E	55,628	29.04	4,838	14.23	0.48	6.48	35	
2012E	75,129	35.06	7,264	50.15	0.73	9.68	23	
2013E	98,481	31.08	9,963	37.15	1.00	13.01	17	

走势图



市场数据

2011/10/14

收盘价：	16.57 元
52 周最高价：	45.84 元
52 周最低价：	14.51 元
平均持仓成本：	16.92 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	10,005
流通 A 股（万股）：	10,005
每股收益（元）：	0.25
每股净资产（元）：	7.50
每股经营现金流（元）：	0.01
市净率：	2.21

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。