

恒大高新(002591) 三季度报点评

盈利能力下滑，业绩低于预期

谨慎推荐

维持评级

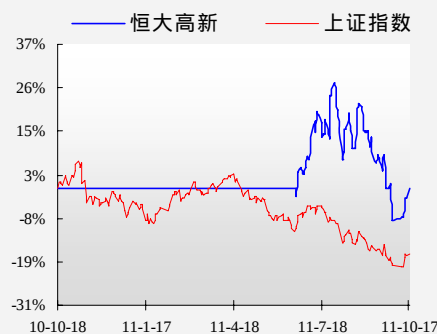
材料

发布时间：2011 年 10 月 18 日

投资要点：

- 2011 年前三季度，公司共实现营收 1.95 亿元，同比增长 13.23%；实现归属上市公司股东净利润 3351.29 万元，同比减少 6.67%；实现每股收益 0.42 元。公司业绩略低于我们之前的预期。
- 2011 年第三季度，公司共实现营收 7237.01 万元，同比减少 4.87%；实现归属上市公司股东净利润 1287.87 万元，同比减少 25.14%。从单季度的情况看，公司业绩的下滑态势比较明显。
- 由于公司的主要客户主要分布在电力、钢铁、水泥等行业，受宏观经济形势影响，上述客户的资金面普遍偏紧，加之上述客户相对比较强势，在结算时间上也有一定的周期性，因此导致公司货款回收速度放缓。报告期内，公司应收账款同比增长了 33.28%，达到 1.88 亿元。此外公司其它营收账款也同比增加了 1279 万。四季度，如果公司能够顺利回款，公司的业绩则有望小幅回升。
- 报告期内，公司的存货同比大幅增加 126.07%，达到 4257 万元。其原因主要是公司为适应业务发展需要，安全库存数量由上年同期的 2 个月左右的量提升到目前的满足 4 个月左右的量。同时公司为控制原材料成本，提前储备了丝材等原材料也导致存货增加。由于公司预付款项同比也增加了 40.52%，我们暂从正面理解公司存货的大幅增加现象。
- 由于四季度国际、国内的宏观形势仍然不易乐观，而公司募投项目也要到年底才能投产，预计公司四季度难有超预期表现。我们调低公司 2011、2012 和 2013 年的每股收益分别至 0.69、1.07 和 1.40 元，对应 2011 年 10 月 18 日收盘价 19.90 元的市盈率分别为 28.64、18.59 和 14.24 倍，暂维持对公司谨慎推荐的投资评级。
- 风险：募投项目的进展低于预期。

走势图



市场数据

2011-10-18

收盘价：	19.90 元
52 周最高价：	25.23 元
52 周最低价：	17.50 元
平均持仓成本：	19.92 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	8,000
流通 A 股（万股）：	8,000
每股收益（元）：	0.42
每股净资产（元）：	8.54
每股经营现金流（元）：	-0.61
市净率：	2.33

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)6336 7000-268

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@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。