

日发数码(002520) 三季度报点评

业绩保持高增长，产品结构符合市场需求

机械设备/机床工具

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 24 日

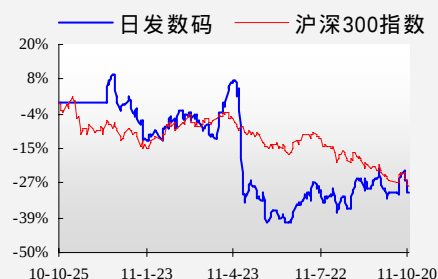
投资要点：

- **公司三季度业绩延续高增长态势**：1-9 月，营业收入为 3.26 亿元，同比增长 68.18%，归属于母公司的净利润为 7741 万元，同比增长 106.37%，每股收益为 0.81 元。
- **产品结构调整与成本控制加强，公司盈利能力提升**。前三季度，公司综合毛利率为 38.46%，与去年同期相比上升 1.47 个百分点；期间费用率为 12.23%，与去年同期相比下降 1.66 个百分点，主要是由于财务费用率下降 1.42 个百分点。
- **加工中心等产品的市场需求保持旺盛**。机床行业的产品需求出现结构性分化：重型机床的需求从去年以来持续下滑，加工中心、数控车床等中高端数控机床产品保持较高增速。今年上半年，加工中心的进口额同比增长高达 63.56%，进口替代空间巨大。受益于产品结构优势，订单锁定公司全年业绩保持高增长。
- **机床行业下半年订单增速回落，公司中长期成长前景仍看好**。由于宏观经济影响与去年同期基数较高等因素，机床行业下半年的新增订单增速出现回落。数控机床的需求持续高于机床行业的整体增速，公司是专业的数控机床生产商，受益于行业的快速发展。
- **盈利预测与投资评级**：预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 1.05、1.35、1.77 元，对应的市盈率为 30.8、23.8、18.2 倍。考虑到公司的产品结构优势与数控机床行业的发展前景，维持推荐的投资评级。
- **风险因素**：机床行业需求大幅下滑，行业竞争加剧等。

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	26,556	30.9%	4,942	30.0%	0.51	6.9%	62.5	
2011E	43,817	65.0%	10,052	103.4%	1.05	13.4%	30.8	
2012E	62,658	43.0%	12,974	29.1%	1.35	15.8%	23.8	
2013E	86,468	38.0%	17,015	31.1%	1.77	20.8%	18.2	

走势图



市场数据 2011-10-23

收盘价：	32.20 元
52 周最高价：	52.36 元
52 周最低价：	27.10 元
平均持仓成本：	33.68 元

基本数据 2011Q3

总股本（万股）：	9,600
流通 A 股（万股）：	9,600
每股收益（元）：	0.81
每股净资产（元）：	7.65
每股经营现金流（元）：	0.26
市净率：	4.21

分析师：黄海培；联系人：黎焜

执业证书编号：S0550511080004

TEL：(8621)6336 7000-231

FAX：(8621)6337 3209

Email：lik@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

利润表					
单位：百万元					
会计年度	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	203	266	438	627	865
营业成本	126	167	274	396	553
营业税金及附加	1	1	3	4	6
销售费用	14	19	26	38	52
管理费用	16	20	26	37	50
财务费用	3	2	-1	0	4
营业利润	39	57	107	148	194
营业外收入	4	1	12	5	7
营业外支出	0	0	0	1	1
利润总额	44	58	118	153	200
所得税	6	8	18	23	30
净利润	38	49	101	130	170
少数股东损益	0	0	0	0	0
母公司净利润	38	49	101	130	170
EPS	0.40	0.51	1.05	1.35	1.77

资产负债表					
单位：百万元					
会计年度	2009	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	211	805	837	828	863
货币资金	43	561	486	359	258
应收款项	63	53	79	110	147
存货	37	99	127	152	173
其他	67	93	145	207	285
非流动资产	90	86	92	231	281
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	67	56	58	192	235
无形资产	21	15	15	15	15
其他	2	15	19	24	31
资产总计	301	891	928	1,059	1,144
流动负债	122	170	176	238	325
短期借款	50	40	18	25	45
应付账款	52	88	101	138	182
预收账款	14	35	49	66	87
其他	6	7	8	9	11
长期负债	2	1	1	1	2
长期借款	2	0	0	0	0
其他	1	1	1	1	2
负债合计	124	170	177	239	327
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益	177	721	752	820	818
负债和股东权益	301	891	928	1,059	1,144

现金流量表					
单位：百万元					
会计年度	2009	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	37	38	49	114	143
净利润			101	130	170
折旧摊销			10	14	17
财务费用			-1	0	4
投资收益			0	0	0
营运资金变动			(38)	69	40
其它			(22)	(98)	(89)
投资活动现金流	(14)	(3)	(75)	(125)	(55)
资本支出			(75)	(125)	(55)
其他投资			0	0	0
筹资活动现金流	(8)	482	8	9	12
股权筹资		504			
债券筹资					
其他	(8)	(22)	8	9	12
现金净增加额	(14)	517	(18)	(2)	100

主要财务比率					
会计年度	2009	2010	2011E	2012E	2013E
年成长率					
营业收入	10.4%	30.9%	65.0%	43.0%	38.0%
营业利润	7.3%	45.2%	86.3%	38.9%	30.9%
净利润	3.6%	30.0%	103.4%	29.1%	31.1%
获利能力					
毛利率	37.8%	37.1%	37.5%	36.8%	36.0%
净利率	18.7%	18.6%	22.9%	20.7%	19.7%
ROE	21.5%	6.9%	13.4%	15.8%	20.8%
ROIC	17.6%	6.8%	11.7%	15.0%	19.5%
偿债能力					
资产负债率	41.2%	19.1%	19.0%	22.6%	28.5%
流动比率	1.73	4.75	4.76	3.48	2.66
速动比率	1.42	4.16	4.03	2.84	2.13
营运能力					
资产周转率	0.7	0.4	0.5	0.6	0.8
存货周转率	2.7	2.5	2.4	2.8	3.4
应收帐款周转率	3.4	4.6	6.7	6.6	6.7
应付帐款周转率	3.9	3.8	4.6	5.3	5.4
每股资料(元)					
每股收益	0.40	0.51	1.05	1.35	1.77
每股净资产	1.8	7.5	8.3	8.7	8.8
PE	81.3	62.5	30.8	23.8	18.2
PB	17.5	4.3	3.9	3.7	3.7

资料来源：东北证券

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。