



快报业绩大增 募投项目贡献大

买入维持

目标价格：36元

投资要点：

- 快报业绩大增，调整盈利预期。
- 募投项目产能释放带动公司业绩大增。
- 定价优势明显，原材料价格上升有利业绩增长。

报告摘要：

- 快报业绩大增，上调盈利预期。**2011年，公司实现营业总收入为5.63亿元，比去年同期增长69.90%；营业利润为1.62亿元，比去年同期增长171.93%；利润总额为1.68亿元，比去年同期增长了168.41%；净利润为1.43亿元，比去年同期增长168.14%，EPS达到0.89元，根据2011年业绩增长情况，略微上调未来几年的盈利预期。
- 募投项目产能释放对公司业绩增长贡献大。**募投项目产能逐步释放，硬盘驱动器用磁体、汽车用磁体产品销售收入增加。其中硬盘驱动器用磁体销售收入较去年同期增加126%、汽车用磁体销售收入较去年同期增加102%，超出预期。产能瓶颈一直是制约公司业绩增长的障碍，随着募投项目的达产，产能问题得到了极大的缓解。这两大产品也是公司重点发展的高毛利产品，它们收入比重的增长改善了公司的产品结构，显示了公司正不断向高附加值的产品领域拓展，新产品收入的增长有效的拉动了公司业绩的增长。
- 定价优势明显。**公司业绩增长部分因为上半年稀土原材料价格大幅上升导致公司主要原材料磁粉价格持续上升，公司相应对磁体产品售价进行了调整，显示出公司很强的成本转移能力，定价优势明显。
- 盈利预测与估值。**上调公司2012-13年盈利预测，EPS分别为1.06元（原1.05元）、1.20（原1.19元），按1月16日的公司收盘价为23.35元计算，市盈率分别为22.24倍、19.46倍，按2013年30倍市盈率，未来6个月的目标价格为36元，维持“买入”评级。

主要经营指标	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入（百万元）	331.74	563.62	743.30	862.00
增长率（%）	33.12	69.90	31.90	16.01
净利润（百万元）	53.70	143.99	172.00	194.00
增长率（%）	32.20	168.14	20.50	12.50
EPS	0.42	0.89	1.06	1.20
市盈率	54.79	26.24	22.24	19.64

中小市值上市公司研究组

电子元器件行业

高级分析师：

王凤华（S1180511010001）

电话：010-88085761

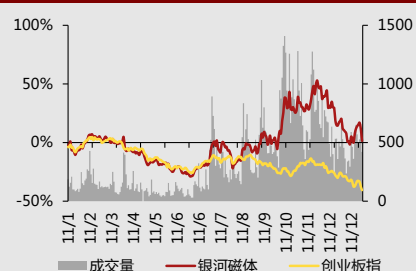
Email: wangfenghua@hysec.com

吴洋（S1180511080005）

电话：010-88085967

Email: wuyang@hysec.com

市场表现



数据来源：Wind

公司 2011 快报数据

基本每股收益	0.89
摊薄每股收益	0.89
净资产收益率	15.30%
总股本（百万）	161.57
流通股本（百万）	41
流通股市值（百万）	957.35
1月16日收盘价（元）	23.35

数据来源：Wind

相关研究

《产能释放及刚性需求提升增速——银河磁体深度调研报告——王凤华》2011年1月6日

利润表

项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业总收入	332	564	743	862
减：营业成本	235	340	474	560
营业税金及附加	2	3	4	5
销售费用	8	14	15	17
管理费用	24	41	52	60
财务费用	3	(2)	(4)	(8)
资产减值损失	0	1	1	1
加：投资收益	0	0	0	0
二、营业利润	60	167	202	227
加：营业外收支净额	0	0	0	0
三、利润总额	63	167	202	227
减：所得税费用	9	24	29	33
四、净利润	54	143	172	194
归属于母公司的利润	54	143	172	194
五、基本每股收益 (元)	0.41	0.89	1.06	1.20

资产负债表

项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
货币资金	661	840	967	1,228
应收票据	6	6	7	9
应收账款	84	147	186	216
预付账款	4	4	5	6
其他应收款	1	3	4	5
存货	53	68	95	112
其他流动资产	1	0	0	0
流动资产合计	811	1,068	1,265	1,575
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	140	140	130	120
在建工程	2	2	2	2
无形资产	16	15	14	13
其他非流动资产	1	1	1	1
非流动资产合计	158	157	146	135
资产总计	969	1,225	1,411	1,710
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	36	54	76	90
预收账款	0	1	1	1
其他应付款	6	5	5	5
应交税费	2	5	5	5
其他流动负债	1	0	0	0
流动负债合计	46	65	87	100
长期借款	0	100	100	200
其他非流动负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	107	107	207
负债合计	53	172	193	307
股本	162	162	162	162
资本公积	656	656	656	656
留存收益	50	186	350	534
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	867	1,003	1,167	1,351
负债和股东权益合计	969	1,175	1,360	1,658

主要财务指标

项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
EV/EBITDA		20.4	16.7	14.6

成长能力：

营业收入同比	33.1%	69.9%	31.9%	16.0%
营业利润同比	28.0%	180.5%	20.5%	12.5%
净利润同比	32.2%	166.5%	20.5%	12.5%

营运能力：

应收账款周转率	4.06	4.88	4.47	4.30
存货周转率	5.68	5.60	5.82	5.42
总资产周转率	0.52	0.51	0.56	0.55

盈利能力与收益质量：

毛利率	29.1%	39.7%	36.3%	35.0%
净利率	16.2%	25.4%	23.2%	22.5%
总资产净利率ROA	5.5%	11.7%	12.2%	11.3%
净资产收益率ROE	6.2%	14.3%	14.8%	14.4%

资本结构与偿债能力：

流动比率	17.52	16.40	14.62	15.69
资产负债率	5.5%	14.0%	13.7%	17.9%
长期借款/总负债	0.0%	58.3%	51.8%	65.2%

每股指标：

每股收益	0.41	0.89	1.07	1.20
每股经营现金流量		0.58	0.82	1.00
每股净资产		6.13	7.14	8.26

现金流量表

项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流量	26	94	132	162
投资活动现金流量	(13)	(10)	0	0
筹资活动现金流量	609	95	(5)	98
现金及等价物净增加	620	179	127	260

资料来源：公司公告、宏源证券研究所

分析师简介:

王风华: 宏源证券研究所中小市值上市公司高级研究员、高级策略分析师, 中国人民大学硕士研究生, 14 年从业经历, 曾在多家券商任职, 曾任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源新能源行业、煤炭电力行业、战略性新兴产业、投资组合、主题投资专题研究、中小市值上市公司研究、纺织服装行业研究、轻工行业研究等。

主要研究覆盖公司: 银河磁体、中福实业、开尔新材、凯恩股份、光线传媒、超华科技、鑫龙电器、探路者、滨江集团、海宁皮城、永新股份、皖维高新、德力股份、富安娜、罗莱家纺、希努尔、航民股份、森马服饰、美邦服饰、报喜鸟、九牧王、嘉麟杰、七匹狼、探路者、凯撒股份、搜于特等。

吴 洋: 宏源证券研究所中小市值上市公司研究员, 中国人民银行研究生部金融学硕士, 3 年行业研究经验。主要研究覆盖医药行业、中小市值上市公司研究等。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
华东区域	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。