

三维工程 (002469) 年报点评

推荐

订单饱满, 2012 年业绩增长有望提速

首次评级

建筑工程

发布时间: 2012 年 2 月 22 日

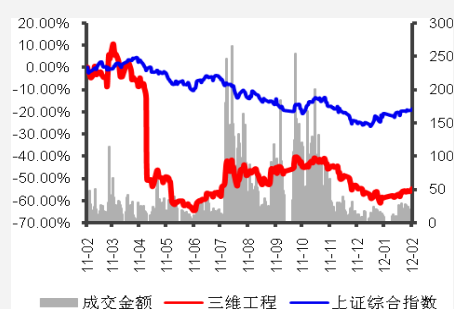
投资要点:

- 公司发布 2011 年年报, 报告期内实现营业收入 25789.82 万元, 同比增长 44.39%; 实现归属于上市公司股东的净利润 6874.06 万元, 同比增长 32.67%; 实现每股收益 0.61 元。
- 分业务来看, 公司设计业务实现收入 8394.44 万元, 同比增长 12.89%, 工程总承包业务实现收入 17391.97 万元, 同比增长 66.81%, 公司继续保持在石化、煤化工硫磺回收工程设计及工程总承包等传统项目的优势并积极开拓非硫磺回收业务。
- 从订单签署来看, 2011 年签订工程设计订单 12506 万元, 同比增长 45%, 工程总承包签订 8 份合同订单, 金额 10.42 亿元, 同比大幅增长 914.5%, 其中中化泉州项目就高达 7.74 亿元。我们认为目前公司的订单饱满度很高, 将为未来业绩增长奠定坚实基础。而公司期末预付账款同增 3005.79%、预收款同增 12678.82%, 也印证说明目前工程总承包业务进展较为顺利。
- 设计业务毛利率为 70.16%, 同比增加 1.83 个百分点, 工程总承包业务毛利率 25.20%, 同比降低 0.27 个百分点。整体毛利率 39.84%, 同比小幅下滑 3.47 个百分点。销售费用率同降 0.05 个百分点, 管理费用率同增 0.41 个百分点, 受益财务费用降低, 整体期间费用率降低 1.53 个百分点。
- 看好硫磺回收业务的发展前景及公司面临的机遇。“十二五”规划中要求加大环保力度和环保投入, 严格控制二氧化硫等主要污染物排放, 节能降耗带来的市场空间很大。公司具有先进的自主开发的无在线硫磺回收工艺技术和强大的设计总包实力, 竞争优势显著。
- 我们预计公司 2012 年、2013 年每股盈利为 1.10 元、1.61 元, 目前股价对应 PE 分别为 27.6x、18.8x, 给予“推荐”评级。
- 风险提示: 宏观经济紧缩风险; 项目进展低于预期风险。

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	17,862	21.6	5,181	40.8	0.46	7	66.1	
2011	25,790	44.4	6,874	32.7	0.61	9	49.8	
2012E	55,239	114.2	12,389	80.2	1.10	14	27.6	
2013E	80,508	45.7	18,118	46.2	1.61	17	18.8	

走势图



市场数据

2012-2-21

收盘价:	30.41 元
52 周最高价:	76.60 元
52 周最低价:	23.00 元
平均持仓成本:	31.62 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	11,261
流通 A 股 (万股):	11,261
每股收益 (元):	0.61
每股净资产 (元):	6.68
每股经营现金流 (元):	0.66
市净率:	4.55

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012

TEL: (8621)20361170

FAX: (8621)20361159

Email: xiewj@nescn

地 址: 上海市浦东新区源深路 305 号

邮 编: 200135

表 1: 利润表预测

利润表(万元)	2009	2010	2011	2012E	2013E
营业收入	14685	17862	25790	55239	80508
营业成本	7962	10125	15515	34836	50896
营业税金及附加	472	531	736	1641	2391
销售费用	150	144	195	387	564
管理费用	1485	1196	1833	3701	5233
财务费用	(2)	(271)	(878)	(164)	(155)
投资收益	0	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	259	67	387	(300)	(300)
其他收入	(519)	(133)	(773)	0	0
营业利润	4358	6069	8002	14539	21279
营业外净收支	(1)	18	1	1	1
利润总额	4356	6087	8003	14540	21280
所得税费用	677	900	1164	2181	3192
少数股东损益	0	6	(35)	(30)	(30)
归属于母公司净利润	3680	5181	6874	12389	18118

资料来源: 东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。