

杭氧股份(002430)年报点评

推荐

--业绩保持较快增速,气体业务进入收获期

维持评级

机械设备/普通机械

发布时间: 2012 年 3 月 20 日

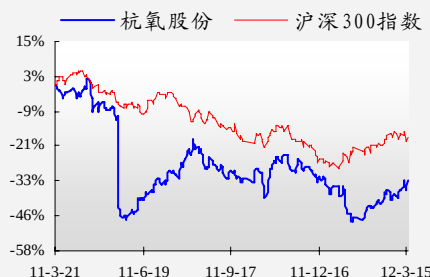
投资要点:

- 2011 年,公司实现营业收入 42.33 亿元,同比增长 39.99%;实现归属于母公司的净利润 4.97 亿元,同比增长 40.19%,每股收益为 0.83 元,业绩基本符合市场预期。利润分配预案为每 10 股转增 3.5 股并派发现金 2 元。
- 空分设备平稳增长,气体业务进入收获期。空分设备的销售收入为 32.15 亿元,同比增长 25.87%。气体业务的销售收入为 6.80 亿元,增长 163.35%。空分设备受益于煤化工等下游行业的需求增长与设备大型化趋势;公司有多个气体项目在 2011 年与 2012 年投产,气体业务将保持较高增速。
- 公司 2011 年的综合毛利率出现下滑,2012 年有望回升。公司的综合毛利率为 25.94%,同比下降 3.69 个百分点;其中空分设备的毛利率较上年同期下滑 3.11 个百分点,主要是由于部分配件采用外协方式加工,气体业务的毛利率下降 10.64 个百分点,主要是由于多个气体项目处于投产初期;随着产能的逐步释放,预计 2012 年毛利率将出现回升。
- 新设广西气体公司,气体项目投资持续增加。公司同时公告,拟投资设立广西杭氧气体有限公司,新建 8 万等级空分气体项目,预计于 2013 年 1 月建成投产。截止 2011 年年底,投资的气体公司已发展到 17 家,其中 9 家公司已投产。
- 盈利预测与投资评级:预计 2012-2014 年的 EPS 分别为 1.11 元、1.48 元、1.86 元,对应的市盈率为 20.8、15.6、12.5 倍。公司从制造向服务转型的前景看好,维持推荐投资评级。
- 风险因素:钢铁等下游行业需求下滑,气体项目投产进入低于预期等。

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)
2011	423,253	40.0%	49,735	40.2%	0.83		28.0
2012E	555,732	31.3%	66,948	34.6%	1.11		20.8
2013E	713,560	28.4%	89,206	33.2%	1.48		15.6
2014E	875,538	22.7%	111,728	25.2%	1.86		12.5

走势图



市场数据

2012-3-19

收盘价:	23.16 元
52 周最高价:	35.89 元
52 周最低价:	17.62 元
平均持仓成本:	22.77 元

基本数据

2011Q4

总股本(万股):	60,150
流通 A 股(万股):	60,150
每股收益(元):	0.83
每股净资产(元):	4.66
每股经营现金流(元):	-0.54
市净率:	4.97

分析师: 黄海培; 联系人: 黎焜
执业证书编号: S0550511080004

TEL: (8621)2036 1156

FAX: (8621)2036 1159

Email: lik@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

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。