

# 洪涛股份(002325)年报点评

领跑公装高端细分市场，未来成长可期

建筑工程

推荐

首次评级

发布时间：2012 年 4 月 23 日

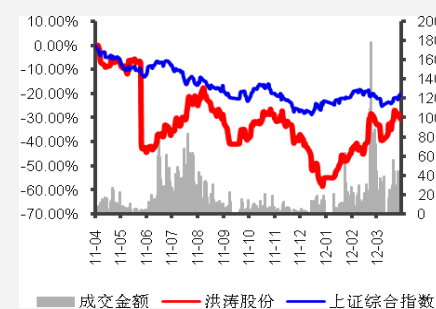
## 投资要点:

- 2011 年，公司实现营业收入 216773 万元，同比增长 43.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 13610 万元，同比增长 40.31%；实现每股收益 0.60 元，同比增长 39.53%。
- 公司业绩基本符合预期，营业收入增长主要是公司加大营销力度，产品结构由高端向外延伸，新签工程合同量有较大幅度增长。分业务来看，公司装饰施工业务实现收入 210161 万元，同比增长 45.25%，设计业务实现收入 6579 万元，同比增长 7.78%。
- 公司在公装业务细分领域优势显著、领跑高端。在剧院会堂（60 余项）、国宾馆（20 项省级国宾馆）、建筑大堂等细分市场占有第一，并积极拓展在医药、航站楼、教育、境外等高端外延市场的新优势，未来随着国家在文化、卫生、教育等关系民生问题的固定资产投资逐步加大，公司将迎来新的快速发展机遇。
- 公司毛利率为 15.92%，同比提高 0.15 个百分点，近年来保持持续上升状态。主要是公司工程合同大多为开口合同，能够有效转移因原材料变动给公司业务带来的影响，同时公司加强业务前期评审，加强成本费用控制。销售费用率因扩大营销网络建设和增加广告费用同增 0.90 个百分点，管理费用率同增 0.50 个百分点，财务费用率基本持平，期间费用率同增 0.4 个百分点。
- 受益于城镇化提升，“收入-消费”台阶效应，建筑装饰十二五期间仍将保持较快增长速度，总产值将达到 3.8 万亿元，年增 12.3% 左右。同时，东强西弱的区域差异也将逐步改善，中西部地区的建筑市场将得到快速发展。我们认为具有先发优势的行业龙头发展空间极为广阔。
- 我们预计公司 2012 年、2013 年每股盈利为 0.87 元、1.27 元，目前股价对应 PE 分别为 27.3x、18.7x，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<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公<br>司净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2010  | 150,828      | 15.1       | 9,700                | 40.5       | 0.42       | 9          | 56.5       |              |
| 2011  | 216,773      | 43.7       | 13,610               | 40.3       | 0.60       | 10         | 39.6       |              |
| 2012E | 323,177      | 49.1       | 19,919               | 46.4       | 0.87       | 13         | 27.3       |              |
| 2013E | 450,861      | 39.5       | 29,241               | 46.8       | 1.27       | 16         | 18.7       |              |

走势图



## 市场数据

2012-4-20

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价:     | 23.73 元 |
| 52 周最高价: | 35.03 元 |
| 52 周最低价: | 14.10 元 |
| 平均持仓成本:  | 22.95 元 |

## 基本数据

2011Q4

|              |        |
|--------------|--------|
| 总股本 (万股):    | 23,025 |
| 流通 A 股 (万股): | 23,025 |
| 每股收益 (元):    | 0.60   |
| 每股净资产 (元):   | 5.66   |
| 每股经营现金流 (元): | -0.13  |
| 市净率:         | 4.19   |

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        | 131047 | 150828 | 216773 | 323177 | 450861 |
| 营业成本        | 112808 | 127043 | 182256 | 271508 | 378330 |
| 营业税金及附加     | 4406   | 5062   | 7329   | 10859  | 14202  |
| 销售费用        | 1010   | 1956   | 4778   | 6464   | 9017   |
| 管理费用        | 3088   | 3938   | 4579   | 6787   | 9468   |
| 财务费用        | 315    | (890)  | (1301) | (294)  | (345)  |
| 投资收益        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 资产减值及公允价值变动 | 792    | 1475   | 1244   | (1500) | (1500) |
| 其他收入        | (1584) | (2950) | (2487) | 0      | 0      |
| 营业利润        | 8628   | 12244  | 17888  | 26353  | 38689  |
| 营业外净收支      | (1)    | 132    | 26     | 30     | 40     |
| 利润总额        | 8627   | 12376  | 17914  | 26383  | 38729  |
| 所得税费用       | 1720   | 2676   | 4304   | 6464   | 9489   |
| 少数股东损益      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 归属于母公司净利润   | 6906   | 9700   | 13610  | 19919  | 29241  |

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。