

隆华传热(300263)一季报点评

推荐

--业绩增速短期放缓，全年仍有望保持较快增速

维持评级

机械设备/专用设备

发布时间：2012 年 4 月 23 日

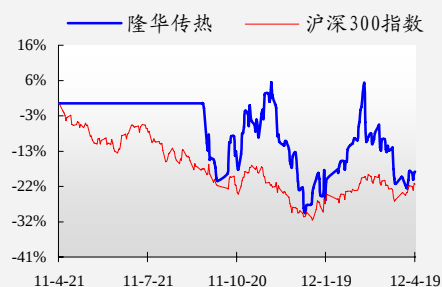
投资要点：

- 受经济环境的影响，一季度的净利润增速放缓。一季度，公司营业收入为 7786 万元，同比减少 10.07%，归属于母公司的净利润为 1017 万元，同比增长 3.89%；利润分配预案为每 10 股转增 10 股并派发现金 3 元。
- 公司综合毛利率保持稳定，期间费用率下降。报告期内，公司综合毛利率为 29.85%，比去年同期上升 2.20 个百分点；期间费用率为 12.18%，比去年同期下降 2.07 个百分点，主要是由于财务费用率下降 5.39 个百分点。
- 电力行业的市场开拓成效显著，石化与电力等行业的发展空间较大。公司在电力行业的市场开拓取得显著成效，在 3 月与 4 月份公告新签合计 1.50 亿元的两项重大合同。石化与电力行业的市场空间较大，公司的高效复合型冷却（凝）器产品具有节能环保等优点，随着下游用户的认可度上升，长期发展前景看好。
- 二季度业绩增速有望回升，公司全年的营业收入目标增速维持不变。受宏观调控的影响，一季度部分用户的交货时间延迟；随着宏观经济环境的逐步好转，二季度用户的需求预计将回升，公司仍维持 2012 年营业收入增长 30% 的目标。
- 盈利预测与评级：预计 2012-2014 年的 EPS 分别为 1.29 元、1.74 元、2.29 元，对应的市盈率为 21.1、15.7、11.9 倍。公司二季度的业绩增速有望见底回升，维持推荐的投资评级。
- 风险因素：下游行业需求波动，电力、石化等市场开拓的不确定性，募投项目投产进度低于预期等。

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)	红利 收益率(%)
2011	44,352	37.0%	7,900	54.9%	0.99	9.1%	27.6	
2012E	58,211	31.2%	10,338	30.9%	1.29	11.3%	21.1	
2013E	77,941	33.9%	13,922	34.7%	1.74	13.8%	15.7	
2014E	102,687	31.7%	18,287	31.3%	2.29	16.7%	11.9	

走势图



市场数据

2012-4-20

收盘价：	27.31 元
52 周最高价：	34.95 元
52 周最低价：	22.71 元
平均持仓成本：	29.12 元

基本数据

2012Q1

总股本（万股）：	8,000
流通 A 股（万股）：	8,000
每股收益（元）：	0.13
每股净资产（元）：	11.02
每股经营现金流（元）：	-0.30
市净率：	2.48

分析师：吴江涛； 联系人：黎焜
执业证书编号：S0550512030001

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

利润表					
单位: 百万元					
会计年度	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	324	444	582	779	1,027
营业成本	229	304	399	533	701
营业税金及附加	1	2	2	2	3
销售费用	15	20	26	35	47
管理费用	23	31	41	52	63
财务费用	1	-4	-8	-5	1
营业利润	56	84	115	156	207
营业外收入	4	9	7	8	8
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	60	92	122	164	215
所得税	9	13	18	25	32
净利润	51	79	103	139	183
少数股东损益	0	0	0	0	0
母公司净利润	51	79	103	139	183
BPS	0.64	0.99	1.29	1.74	2.29

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2010	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	43	(27)	253	118	140
净利润			103	139	183
折旧摊销			10	14	16
财务费用			(8)	(5)	1
投资收益			0	0	0
营运资金变动			142	(37)	(68)
其它			5	7	8
投资活动现金流	(32)	(19)	(155)	(95)	(35)
资本支出					
其他投资					
筹资活动现金流	4	597	(9)	(5)	(5)
股权筹资		611			
债券筹资					
其他		(13)			
现金净增加额	14	551	89	18	100

资产负债表					
单位: 百万元					
会计年度	2010	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	230	901	848	968	1,140
货币资金	31	574	437	444	462
应收款项	93	171	204	249	318
存货	74	95	128	171	226
其他	33	61	79	103	134
非流动资产	107	122	306	366	393
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	83	92	248	295	312
无形资产	16	16	38	45	47
其他	8	15	20	26	34
资产总计	337	1,023	1,153	1,334	1,534
流动负债	155	151	240	324	428
短期借款	12	0	1	5	9
应付账款	60	77	100	134	177
预收账款	58	61	122	164	216
其他	26	14	17	21	26
长期负债	0	0	0	3	9
长期借款	0	0	0	0	0
其他	0	0	0	3	9
负债合计	155	151	240	327	437
少数股东权益	0	0	0	0	0
母公司股东权益	182	872	913	1,007	1,097
负债和股东权益	337	1,023	1,153	1,334	1,534

主要财务比率					
会计年度	2010	2011	2012E	2013E	2014E
年成长率					
营业收入	50.7%	37.0%	31.2%	33.9%	31.7%
营业利润	84.1%	49.1%	37.9%	35.6%	32.6%
净利润	74.3%	54.9%	30.9%	34.7%	31.3%
获利能力					
毛利率	29.3%	31.5%	31.5%	31.6%	31.8%
净利率	17.8%	17.8%	17.8%	17.9%	17.8%
ROE	21.1%	9.1%	11.3%	13.8%	16.7%
ROIC	26.8%	8.7%	10.6%	13.4%	16.6%
偿债能力					
资产负债率	14.8%	14.8%	20.8%	24.5%	28.5%
流动比率	5.95	5.96	3.53	2.99	2.67
速动比率	5.32	5.34	2.99	2.46	2.14
营运能力					
资产周转率	1.1	0.7	0.5	0.6	0.7
存货周转率	3.4	3.6	3.6	3.6	3.5
应收帐款周转率	3.7	3.4	3.1	3.4	3.6
应付帐款周转率	6.2	6.5	6.6	6.7	6.6
每股资料(元)					
每股收益	0.64	0.99	1.29	1.74	2.29
每股净资产	2.27	10.89	11.41	12.59	13.71
PE	42.8	27.6	21.1	15.7	11.9
PB	12.0	2.5	2.4	2.2	2.0

资料来源: 公司公告, 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。