

蓝科高新(601798) 年报及季报点评

——业绩低于预期

能源/石油天然气

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012 年 5 月 2 日

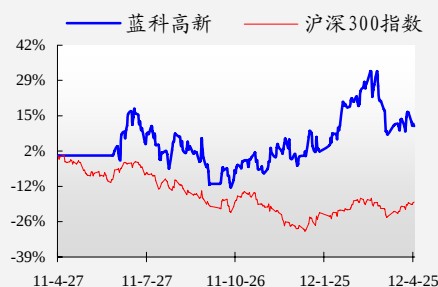
投资要点:

- 2011 年, 公司实现营业收入 7.47 亿元, 同比增长 15.71%, 实现净利润 1.21 亿元, 同比增长 7.92%。公司拟实施每 10 股派 0.60 元 (含税) 红利的分配方案。
- 2012 年一季度, 公司实现营业收入 9463.44 万元, 同比下降 2.28%, 实现净利润 856.22 万元, 同比下降 1.52%。
- 2011 年, 公司热交换产品实现营业收入 4.08 亿元, 同比增长 34.71%; 球罐及容器实现营业收入 1.52 亿元, 同比增长 7.40%; 分离产品实现营业收入 4767.70 万元, 同比下降 25.43%; 检测产品实现营业收入 7285.52 万元, 同比增长 22.95%; 钻采设备实现营业收入 6509.56 万元, 同比下降 12.81%。
- 2011 年, 公司毛利率为 40.35%, 同比上升 1.30 个百分点, 得益于高毛利的热交换产品占比的上升。
- 展望后市, 随着公司新增产能的逐步释放, 以及在热交换产品领域市场拓展, 公司的增长将提速。对公司 2012、2013 年的业绩预测, EPS 分别为 0.50 元和 0.68 元。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示: 公司板式热交换产品的市场拓展速度存在一定的不确定性, 由此将影响对公司的业绩预期。

业绩预测:

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011	7.47	15.71	1.21	7.92	0.38	7.71	39.24	
2012E	9.11	22.00	1.60	32.23	0.50		29.82	
2013E	11.39	25.00	2.18	36.25	0.68		21.93	
2014E								

走势图



市场数据

2012-4-27

收盘价:	14.91 元
52 周最高价:	18.56 元
52 周最低价:	11.76 元
平均持仓成本:	15.28 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	32,000
流通 A 股 (万股):	32,000
每股收益 (元):	0.03
每股净资产 (元):	4.93
每股经营现金流 (元):	-0.18
市净率:	3.02

分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

TEL: (8621)20361163

FAX: (8621)20361159

Email: wangwg@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

业绩低于预期

2011 年，公司实现营业收入 7.47 亿元，同比增长 15.71%，实现净利润 1.21 亿元，同比增长 7.92%。公司拟实施每 10 股派 0.60 元（含税）红利的分配方案。

2011 年，公司热交换产品实现营业收入 4.08 亿元，同比增长 34.71%；球罐及容器实现营业收入 1.52 亿元，同比增长 7.40%；分离产品实现营业收入 4767.70 万元，同比下降 25.43%；检测产品实现营业收入 7285.52 万元，同比增长 22.95%；钻采设备实现营业收入 6509.56 万元，同比下降 12.81%。2011 年，公司毛利率为 40.35%，同比上升 1.30 个百分点，得益于高毛利的热交换产品占比的上升。公司分离产品和钻采产品业务的下降，导致公司的业绩低于预期。

2012 年一季度，公司实现营业收入 9463.44 万元，同比下降 2.28%，实现净利润 856.22 万元，同比下降 1.52%。一季度业绩比较平淡。

财务状况正常

公司的主要财务指标如表 1 所示。

表 1 公司主要财务指标

	2012 年 3 月末	2011 年末	2010 年末
资产负债率%	36.49	33.43	56.54
流动比率	2.72	3.20	1.98
速动比率	1.98	2.64	1.53
存货周转率	0.13	1.74	1.77
应收账款周转率	0.19	1.54	1.79
净资产收益率%	0.54	7.71	19.69
销售毛利率%	45.86	40.35	39.05

数据来源：公司年季报、东北证券

公司财务状况正常。运营指标相对偏低，但也符合行业特性。2011 年公司毛利率为 40.35%，同比上升 1.30 个百分点，盈利能力有所上升。

展望

从公司宏伟的三期规模可以透视公司的未来，先进的生产装备和成倍增长的高技术产品，预示着公司极大的增长潜力和美好的未来。展望后市，随着公司新增产能的逐步释放，以及在热交换产品领域市场拓展，公司的增长将提速。对公司 2012、2013 年的业绩预测，EPS 分别为 0.50 元和 0.68 元。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。公司 2012、2013 年业绩预测如表 2 所示。

风险提示：公司板式热交换产品的市场拓展速度存在一定的不确定性，由此将影响对公司的业绩预期。

表 2 公司 2012、2013 年业绩预测表

项目	2010 年	2011 年	2012 年 E	2013 年 E
营业收入	6.45	7.47	9.11	11.39
营业成本	3.94	4.45	5.55	6.78
税金及附加	0.08	0.08	0.08	0.10
销售费用	0.31	0.43	0.48	0.58
管理费用	0.68	0.83	1.00	1.20
财务费用	0.16	0.22	0.23	0.24
资产减值损失	0.07	0.05	0.08	0.10
公允价值变动收益				
投资收益				
营业利润	1.21	1.39	1.69	2.39
营业外收入	0.13	0.07	0.20	0.20
营业外支出	0.01	0.03	0.02	0.02
利润总额	1.32	1.43	1.87	2.57
所得税	0.19	0.22	0.26	0.38
净利润	1.13	1.22	1.61	2.19
归属母公司净利润	1.12	1.21	1.60	2.18
少数股东损益	0.01	0.01	0.01	0.01
EPS	0.35	0.38	0.50	0.68

数据来源：公司各期报告、东北证券

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

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。