

兴业科技 (002674)

服装家纺/纺织服装

发布时间: 2012-07-31

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 首次评级

业绩小幅增长, 期待下半年业绩增速回升

——2012年半年报点评

报告摘要:

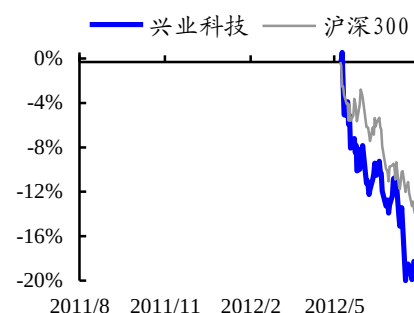
- 2012年上半年公司实现营业收入 6.78 亿元, 同比增长 11.66%; 营业利润 7,871 万元, 同比增长 5.76%; 归属母公司所有者净利润 6,696 万元, 同比增长 5.92%; 实现基本每股收益 0.35 元, 拟实施每 10 股派现金 2 元 (含税) 的分配方案。公司预计 2012 年前三季度归属上市公司股东的净利润同比增长 0-30%。
- 收入小幅增长, 其中二季度出现负增长。二季度公司实现营业收入 3.95 亿元, 同比下滑 1.56%。我们判断主要是由于上半年经济增速明显放缓影响到公司下游企业经营, 从而影响了公司的营收增长。但随着经济形势的好转、传统生产旺季的到来以及募投项目的逐步投产, 我们期待下半年公司业绩重回稳健增长的轨道。
- 通过优化产品结构和提升产品价格, 公司综合毛利率提升了 0.61 个百分点至 15.55%。报告期内, 公司对高附加值产品特殊效应革和自然摔系列进行了提价并加大推广力度, 使得特殊效应革系列收入同比增长 67.18% 达 1.69 亿元, 毛利率提升 0.37 个点至 15.22%; 自然摔系列同比增长 15.49% 达 0.97 亿元, 毛利率提升 0.56 个点至 15.94%。同时, 公司加大了蓝皮、二层皮和下脚料等其他产品的处理力度, 使得其他收入同比增长 51.74% 达 0.63 亿元, 毛利率提升 3.64 个点至 18.06%。
- 利润增速低于收入增速。主要原因是: 1) 上市发行费用和坏账准备计提使得期间费用增加, 其中坏账准备计提的增加是由于公司增加了重点客户的信用额度使得应收账款较年初大幅增加 208.13% 至 7,579 万元, 公司出于审慎性原则计提 292 万的坏账准备; 2) 投资收益减少则主要由于公司投资的福建晋江农村商业银行分红款减少所致。
- 盈利预测与投资评级。我们看好公司作为牛头层鞋面革行业龙头长期受益于政策调控红利以及募投项目的持续投产对公司未来业绩增长的保证, 预计公司 2012-2014 年的 EPS 分别为 0.62 元、0.78 元和 1.02 元, 目前股价对应的市盈率分别为 16 倍、13 倍和 10 倍, 首次给予谨慎推荐评级。
- 风险提示。行业景气度下滑; 募投项目不及预期; 原材料价格波动。

股票数据

2012/7/30

收盘价 (元)	10.20
12 个月股价区间 (元)	9.94 ~ 12.99
总市值 (百万元)	2,489
总股本 (百万股)	240
A 股 (百万股)	240
B 股 H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	0%	0%
相对收益	-2%	11%	22%

相关报告

《002674-兴业科技新股定价报告: 国内牛头层鞋面革龙头企业-1200506》

2012-5-07

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1042	1281	1502	1929	2631
(-)/%	27.09%	23.00%	17.19%	28.49%	36.37%
净利润	107	123	149	186	245
(+ -)/%	32.42%	15.42%	21.17%	25.04%	31.43%
每股收益 (元)	0.44	0.51	0.62	0.78	1.02
市盈率	23	20	16	13	10
市净率	5	4	2	2	1
净资产收益率 (%)	21.28%	20.92%	10.92%	12.46%	14.70%
股息收益率 (%)	—	—	1.83%	2.28%	3.00%
总股本 (百万股)	240	240	240	240	240

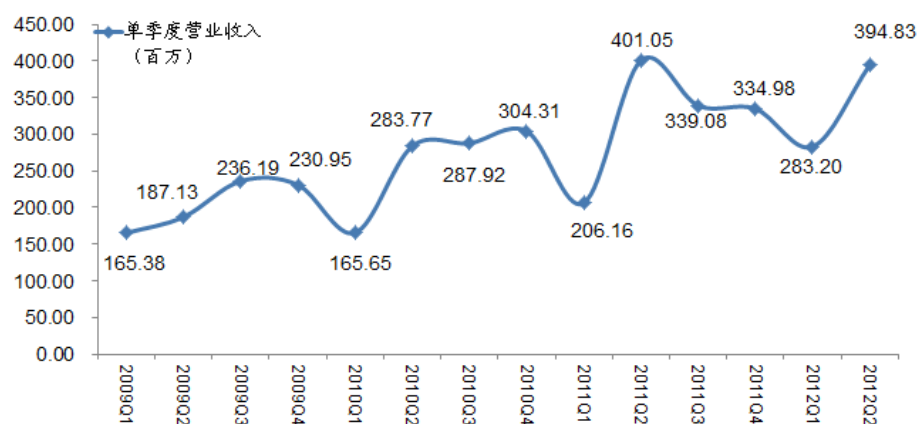
证券分析师: 叶长青

执业证书编号: S0550512050002
(021)20361174 yecq@nesc.cn

研究助理: 周煜斌

(021)20361154 zhoub@nesc.cn

图表 1: 兴业科技单季度营业收入具有一定的季节性



资料来源: 公司年报, 东北证券

图表 2: 公司募投项目表

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	1,281	1,502	1,929	2,631
YOY (%)	23%	17%	28%	36%
营业成本	1,096	1,284	1,659	2,263
毛利	185	218	270	368
毛利率 (%)	14.5%	14.5%	14.0%	14.0%
营业税金及附加	5	6	7	10
销售费用	4	5	6	9
管理费用	26	38	50	68
财务费用	9	-2	-10	-4
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	144	175	219	288
加: 营业外收入	3	3	3	3
减: 营业外支出	3	3	3	3
利润总额	144	175	219	288
减: 所得税	21	26	33	43
净利润	123	149	186	245
减: 少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	123	149	186	245
EPS (元)	0.51	0.62	0.78	1.02

资料来源: 公司招股说明书, 东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760