

富瑞特装 (300228)

金属制品/机械设备

发布时间: 2012-08-08

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

LNG 产业快速发展,公司保持高增长

报告摘要:

公司保持快速发展,业绩略超预期。报告期内,公司实现营业收入 5.34 亿元,同比增长 60.98%; 归属于母公司的净利润 0.49 亿元,同比增长 60.62%; 每股收益为 0.37 元,中期利润分配预案为每 10 股派发现金股利 0.4 元。

低温储运应用设备成为公司业绩增长的主要驱动力。在公司的主营业务中,低温储运应用设备的销售收入为 4.20 亿元,同比增长 58.49%,其销售占比为 81.17%; 换热设备、气体分离设备、储罐设备的销售收入分别为 4947 万、3162 万、1366 万元,同比增速分别为 196.21%、23.16%、-11.53%。受益于 LNG 产业的快速发展以及募投产能释放,公司的低温储运应用设备等业务保持较高增速。

海外业务的销售额大幅增长,公司综合毛利率提升。公司国外地区的销售收入为 6752 万元,同比大幅增长 364.37%。由于盈利能力较强的出口业务销售占比上升等因素,公司的综合毛利率比去年同期上升 2.04 个百分点,达到 32.36%。

在手订单与新建项目投产将保障全年业绩快速增长。截止报告期末,公司在手订单超过 10 亿元,LNG 应用装备二期项目与快易冷及储罐扩产项目在下半年将相继投产,将保障公司全年业绩增长。

盈利预测与投资评级: 预计 12 年-14 年的 EPS 为 0.75、1.03、1.46 元,对应的市盈率为 39.9、28.9、20.4 倍,短期估值合理。LNG 产业是处于快速发展期的朝阳产业,公司未来几年仍有望保持较快增速,维持推荐的评级。

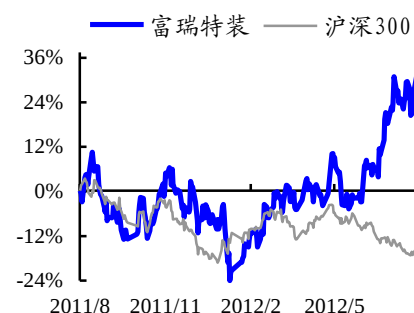
风险因素: LNG 产业发展低于预期,行业竞争加剧等。

股票数据

2012-8-7

收盘价(元)	29.85
12 个月股价区间(元)	22.42 ~ 49.77
总市值(百万元)	4,000
总股本(百万股)	134
A 股(百万股)	134
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	16%	25%	50%
相对收益	20%	37%	68%

相关报告

《富瑞特装调研报告:LNG 产业快速发展的受益者》

2012-6-26

《富瑞特装新股定价报告: 国内领先的 LNG 低温储运及应用设备供应商》

2011-6-07

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	462	804	1,144	1,537	2,038
(+/-)%	20%	74%	42%	34%	33%
净利润	45	70	100	138	195
(+/-)%	23%	55%	43%	38%	41%
每股收益(元)	0.34	0.52	0.75	1.03	1.46
市盈率	88.3	57.0	39.9	28.9	20.4
市净率	7.40	3.03	2.72	2.34	1.94
净资产收益率(%)	23.6%	30.5%	31.4%	31.3%	31.3%
股息收益率(%)	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
总股本(百万股)	50	67	134	134	134

证券分析师: 吴江涛

执业证书编号: S0550512030001
(021)20361069 wujt@nesc.cn

研究助理: 黎焜

(021)20361156 lik@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	162	567	389	350	净利润	88	124	172	240
交易性金融资产	1	568	390	351	资产减值准备	17	24	33	37
应收款项	180	228	269	312	折旧及摊销	-353	-13	-132	-19
存货	507	577	783	904	公允价值变动损失	-117	-93	-79	-28
其他流动资产	3	0	0	0	财务费用	-365	40	-6	229
流动资产合计	1,041	1,637	1,775	1,954	投资损失	-230	139	83	251
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-95	-98	-84	-31
长期投资净额	16	21	26	29	其他				
固定资产	208	343	418	448	经营活动净现金流量	-230	139	83	251
无形资产	75	80	83	86	投资活动净现金流量	-95	-98	-84	-31
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	394	365	-176	-259
非流动资产合计	314	395	455	459	企业自由现金流	-257	445	-180	181
资产总计	1,355	2,032	2,230	2,413					
短期借款	228	606	494	306	财务与估值指标				
应付款项	198	247	303	402		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	209	298	400	469	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.52	0.75	1.03	1.46
流动负债合计	678	1,256	1,328	1,339	每股净资产 (元)	9.37	10.46	12.13	14.64
长期借款	0	50	52	37	每股经营性现金流量 (元)	-1.72	1.03	0.62	1.87
其他长期负债	34	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	34	50	52	37	营业收入增长率	74.2%	42.3%	34.3%	32.6%
负债合计	712	1,306	1,380	1,376	净利润增长率	54.9%	42.8%	38.0%	41.1%
归属于母公司股东权益合计	628	701	813	981	盈利能力指标				
少数股东权益	15	25	37	56	毛利率	30.5%	31.4%	31.3%	31.3%
负债和股东权益总计	1,355	2,032	2,230	2,413	净利率	8.7%	8.8%	9.0%	9.6%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	57	65	59	52
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	238	252	235	220
营业收入	804	1,144	1,537	2,038	偿债能力指标				
营业成本	559	785	1,056	1,400	资产负债率	52.5%	64.3%	61.9%	57.0%
营业税金及附加	1	3	5	6	流动比率	1.53	1.30	1.34	1.46
资产减值损失	4.12	0.00	0.00	0.00	速动比率	0.79	0.84	0.75	0.78
销售费用	33	48	65	86	费用率指标				
管理费用	110	162	209	265	销售费用率	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%
财务费用	16	25	34	41	管理费用率	13.7%	14.2%	13.6%	13.0%
公允价值变动净收益	1	0	0	0	财务费用率	2.0%	2.2%	2.2%	2.0%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	81	120	169	241	分红比例				
营业外收支净额	6.63	8.58	8.64	9.52	股息收益率	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
利润总额	88	129	178	251	估值指标				
所得税	11	19	27	38	P/E (倍)	57.00	39.93	28.85	20.39
净利润	77	109	151	213	P/B (倍)	3.03	2.72	2.34	1.94
归属于母公司净利润	70	100	138	195	P/S (倍)	2.37	1.66	1.24	0.93
少数股东损益	6	9	13	18	净资产收益率	11.2%	14.3%	17.0%	19.9%

资料来源：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所涉及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