

神开股份 (002278)

专用设备/机械设备

发布时间: 2012-08-27

报告类型 / 公司动态报告

中性

上次评级: 谨慎推荐

公司 2012 年中报点评

——估值已经反映公司价值

报告摘要:

- 2012 年中期, 公司实现营业收入 38442.72 万元, 同比增长 49.91%, 实现净利润 3639.26 万元, 同比下降 7.49%, 每股收益 0.14 元。
- 公司石油钻采设备和工程技术服务两大业务的业务量全面快速增长, 但是受到产品结构变化、人力成本和设备折旧增加等因素影响, 使得毛利率同比下降 11.09 个百分点, 降至 29.27%。
- 公司境外收入同比大幅增长 159.78%, 占营业收入的比重由去年的 21.70% 提高到 27.15%。
- 基于对公司成本上升过快的考虑, 略微下调对公司 2012、2013 和 2014 年的业绩预测至, 每股收益分别为 0.32 元、0.37 元和 0.44 元。基于公司股票短期内涨幅较大, 因此, 下调对公司股票的投资评级至“中性”。
- 风险提示: 公司部分新产品的市场前景尚存在一定的不确定性, 由此会影响公司的预期业绩。

股票数据

2012-8-24

收盘价 (元)	12.19
12 个月股价区间 (元)	8.63 ~ 14.32
总市值 (百万元)	3,188
总股本 (百万股)	262
A 股 (百万股)	262
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	-2%	3%
相对收益	11%	11%	22%

相关报告

《神开股份年报点评: 收入增长高于利润增长》

2012-3-29

《神开股份调研报告: 公司发展将提速》

2012-2-06

《神开股份中报点评: 业绩符合预期》

2011-8-01

《神开股份一季报点评: 行业复苏较缓慢》

2011-4-28

证券分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

(021)20361163 wangwg@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	443	610	800	920	1045
(+/-)%	3.90%	37.74%	31.11%	15.00%	13.59%
归属母公司净利润	78	80	84	96	115
(+/-)%	0.87%	2.14%	4.96%	13.84%	20.42%
每股收益 (元)	0.36	0.31	0.32	0.37	0.44
市盈率	33.91	39.84	37.96	33.34	27.69
市净率	2.40	2.76	2.62	2.49	2.35
净资产收益率 (%)	7.06%	6.92%	6.92%	7.48%	8.50%
股息收益率 (%)	0.91%	2.21%	0.82%	0.98%	1.23%
总股本 (百万股)	218	262	262	262	262

1. 毛利率下降幅度大

2012 年中期，公司实现营业收入 38442.72 万元，同比增长 49.91%，实现净利润 3639.26 万元，同比下降 7.49%，每股收益 0.14 元。

公司石油钻采设备和工程技术服务两大业务的业务量全面快速增长，但是受到产品结构变化、人力成本和设备折旧增加等因素影响，使得毛利率同比下降 11.09 个百分点，降至 29.27%。

公司境外收入同比大幅增长 159.78%，占营业收入的比重由去年的 21.70% 提高到 27.15%。

公司一方面通过新产品的不断投入市场，另一方面通过产品结构的调整，使得营业收入大幅增长，开始展现出公司在石油钻采设备制造方面优势地位。然而，由于成本上升较快，使得公司的利润水平意外出现下降。

2. 展望

公司产品线的延展，以及境外市场的快速发展，使得公司有能力逐步提升盈利能力，并体现出一定的持续增长能力。展望后市，公司在新产品开发，及钻头、密封件等传统产品领域仍有较大的提升空间。

基于对公司成本上升过快的考虑，略微下调对公司 2012、2013 和 2014 年的业绩预测至，每股收益分别为 0.32 元、0.37 元和 0.44 元。基于公司股票短期内涨幅较大，因此，下调对公司股票的投资评级至“中性”。

风险提示：公司部分新产品的市场前景尚存在一定的不确定性，由此会影响公司的预期业绩。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	548	607	607	650
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	350	432	497	565
存货	324	337	388	434
其他流动资产	0	3	3	3
流动资产合计	1265	1427	1550	1714
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	178	181	186	193
无形资产	37	53	69	84
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	226	228	231	237
资产总计	1491	1655	1781	1951
短期借款	15	0	0	34
应付款项	254	262	301	337
预收款项	16	23	27	30
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	297	403	465	559
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	15	14	14	14
长期负债合计	15	14	14	14
负债合计	312	417	479	572
归属于母公司股东权益合计	1156	1214	1279	1355
少数股东权益	23	23	24	24
负债和股东权益总计	1491	1655	1781	1951

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	80	84	96	115
资产减值准备	2	6	7	7
折旧及摊销	20	24	25	26
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	2	0	0	1
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-77	-8	-66	-69
其他	0	2	0	0
经营活动净现金流量	24	95	50	69
投资活动净现金流量	-51	-21	-24	-28
融资活动净现金流量	-18	-16	-26	1
企业自由现金流	-5	63	15	30

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.31	0.32	0.37	0.44
每股净资产 (元)	4.42	4.64	4.89	5.18
每股经营性现金流量 (元)	0.09	0.37	0.19	0.26
成长性指标				
营业收入增长率	37.74%	31.11%	15.00%	13.59%
净利润增长率	2.14%	4.96%	13.84%	20.42%
盈利能力指标				
毛利率	35.80%	33.75%	33.70%	34.64%
净利率	13.11%	10.50%	10.39%	11.02%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	197.28	197.28	197.28	197.28
存货周转率 (次)	232.03	232.03	232.03	232.03
偿债能力指标				
资产负债率	20.90%	25.20%	26.87%	29.34%
流动比率	4.26	3.54	3.34	3.07
速动比率	3.12	2.65	2.45	2.24
费用率指标				
销售费用率	10.50%	10.30%	10.30%	10.30%
管理费用率	13.78%	12.00%	12.00%	12.00%
财务费用率	-1.23%	-1.25%	-1.19%	-0.99%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	2.21%	0.82%	0.98%	1.23%
估值指标				
P/E (倍)	39.84	37.96	33.34	27.69
P/B (倍)	2.76	2.62	2.49	2.35
P/S (倍)	5.22	3.98	3.47	3.05
净资产收益率	6.92%	6.92%	7.48%	8.50%

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