

振华重工 (600320)

专用设备/机械设备

发布时间: 2012-08-29

报告类型 / 公司动态报告

振华重工 2012 年中报点评: 财务费用大幅增加, 拖累公司业绩回升

谨慎推荐

上次评级: 推荐

报告摘要:

集装箱起重机业务回暖带动公司营业收入增长: 报告期内, 公司实现营业收入 98.3 亿元, 同比增长 11.7%; 归属于母公司的净利润-2.055 亿元, 每股收益为-0.05 元, 与去年同期持平。占公司营业收入半壁江山的集装箱起重机业务成为公司营业收入增长的重要驱动力, 报告期内, 其同比增速达到 11%。此外, 海上重型装备业务收入取得同比 79.73% 的增速。但钢结构业务、船舶运输业务、散货机件业务都出现幅度较大下滑, 分别为-42.24%、-34.57%、-20.38%。

公司业务综合营业利润率回升: 报告期内, 公司综合营业利润率为 7.48%, 相比同期增加 4.93 个百分点。其中, 集装箱起重机业务为 10.85%, 相比同期增加 4.48 个百分点; 海上重型装备业务为 7.94%, 相比同期增加 7.73 个百分点; 散货机件业务为-3.54%, 相比同期增加 8.69 个百分点。

报告期订单额实现同比增长: 2012 年上半年新签合同额为 21.06 亿美元, 同比增长 2.1%。但订单结构有所变化, 港机市场的订单量逐步恢复, 新签合同订单额为 15.24 亿美元, 占订单总额的 72%, 比去年同期增长 27%; 而海工钢构新签合同额为 5.82 亿美元, 同比下降 32.7%。

财务费用大幅侵蚀公司利润: 公司销售费用率、管理费用率相对稳定, 报告期由于银行借款到期后续贷利率上升及美元对人民币升值 (美元贷款利率亦有所上升) 引起当期汇兑收益大幅减少两大因素影响, 财务费用由去年同期的-5703 万元增加到 3.65 亿元。

投资评级: 鉴于订单额增速放缓、海工新业务占比有所波动、全球经济复苏缓慢等因素, 下调公司盈利预测, 2012-2014 年 EPS 分别为 0.02 元、0.09 元、0.25 元, 对应市盈率分别 202.8、39.4、15.1 倍, 维持谨慎推荐评级。**风险提示:** 市场需求不振导致价格竞争加剧, 主营业务盈利能力改善不能持续。

股票数据 2012-8-28

收盘价 (元)	3.74
12 个月股价区间 (元)	3.71 ~ 6.25
总市值 (百万元)	16,420
总股本 (百万股)	4,390
A 股 (百万股)	3,532
B 股/H 股 (百万股)	858/0
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	-6%	-21%	-34%
相对收益	-1%	-6%	-12%

相关报告

《创新、转型助力公司再创辉煌》

2012-5-11

《振华重工年报点评: 公司有望逐步走出低谷期》

2011-3-10

《振华重工调研报告: 业绩回暖尚需等待, 海洋工程业务蓄势待发》

2010-12-28

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	17,116	19,129	21,673	24,264	29,132
(+/-)%	-38%	12%	13%	12%	20%
归属母公司净利润	-713	30	81	423	1,117
(+/-)%	-183%	104%	167%	415%	162%
每股收益 (元)	-0.16	0.01	0.02	0.09	0.25
市盈率	-23.6	542.0	202.8	39.4	15.1
市净率	1.08	1.08	1.07	1.04	1.03
净资产收益率 (%)	-4.6%	5.0%	7.8%	8.9%	11.2%
股息收益率 (%)	5.3%	5.3%	0.0%	0.0%	5.3%
总股本 (百万股)	4390	4390	4390	4390	4390

证券分析师: 吴江涛

执业证书编号: S0550512030001

(021)20361069 wujt@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	2,054	2,500	2,800	3,200	净利润	30	81	423	1,117
交易性金融资产	62	2,562	2,862	3,262	资产减值准备	0	0	0	0
应收款项	4,788	5,781	6,052	7,517	折旧及摊销	1,240	1,247	1,328	1,345
存货	6,187	4,765	6,131	7,338	公允价值变动损失	-33	0	0	0
其他流动资产	7,386	3,748	5,329	2,480	财务费用	-151	523	452	339
流动资产合计	22,434	18,697	22,932	23,020	投资损失	-13	-14	-18	-15
可供出售金融资产	109	109	109	109	运营资本变动	565	2,263	-1,611	53
长期投资净额	262	260	258	258	其他	-893	1,392	851	-2,480
固定资产	14,254	15,254	15,777	15,924	经营活动净现金流量	1,542	4,305	457	2,804
无形资产	2,246	2,152	2,095	1,985	投资活动净现金流量	-623	721	715	172
商誉	0	3	2	2	融资活动净现金流量	-133	-4,580	-872	-2,576
非流动资产合计	21,626	19,525	17,709	16,347	企业自由现金流	939	3,197	2,608	-19
资产总计	44,059	38,222	40,641	39,367					
短期借款	8,036	7,014	5,849	3,263	财务与估值指标				
应付款项	2,256	1,030	2,602	1,651		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	116	1,734	2,184	2,768	每股指标				
一年内到期的非流动负债	3,571	0	0	0	每股收益 (元)	0.01	0.02	0.09	0.25
流动负债合计	17,295	10,726	11,884	9,917	每股净资产 (元)	3.47	3.49	3.58	3.63
长期借款	3,084	3,094	3,096	3,083	每股经营性现金流量 (元)	0.35	0.98	0.10	0.64
其他长期负债	179	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	378	0	0	0	营业收入增长率	11.8%	13.3%	12.0%	20.1%
负债合计	28,556	22,638	24,634	23,121	净利润增长率	104.4%	167.3%	414.6%	161.6%
归属于母公司股东权益合计	15,241	15,322	15,739	15,951	盈利能力指标				
少数股东权益	262	261	267	295	毛利率	5.0%	7.8%	8.9%	11.2%
负债和股东权益总计	44,059	38,222	40,641	39,367	净利率	0.2%	0.4%	1.7%	3.7%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	100	89	89	85
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	134	100	90	95
营业收入	19,129	21,673	24,264	29,132	偿债能力指标				
营业成本	18,171	19,987	22,095	25,875	资产负债率	64.8%	59.2%	60.6%	58.7%
营业税金及附加	29	34	38	45	流动比率	1.30	1.74	1.93	2.32
资产减值损失	269.78	0.00	0.00	0.00	速动比率	0.94	1.30	1.41	1.58
销售费用	59	66	78	91	费用率指标				
管理费用	1,131	1,149	1,335	1,631	销售费用率	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
财务费用	-151	523	452	339	管理费用率	5.9%	5.3%	5.5%	5.6%
公允价值变动净收益	33	0	0	0	财务费用率	-0.8%	2.4%	1.9%	1.2%
投资净收益	13	14	18	15	分红指标				
营业利润	-333	-71	284	1,165	分红比例				
营业外收支净额	381.21	165.23	210.00	140.00	股息收益率	5.3%	0.0%	0.0%	5.3%
利润总额	48	94	494	1,305	估值指标				
所得税	18	14	71	188	P/E (倍)	542.01	202.76	39.40	15.06
净利润	30	81	423	1,117	P/B (倍)	1.08	1.07	1.04	1.03
归属于母公司净利润	30	81	417	1,090	P/S (倍)	0.86	0.76	0.68	0.56
少数股东损益	-1	0	6	27	净资产收益率	0.2%	0.5%	2.6%	6.8%

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国内使用，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