

三季度业绩增速回落,全年仍有望保持较快发展

报告摘要:

三季度营业收入保持较快增速,净利润增速回落。2012 年前三季度,公司实现营业收入 7.55 亿元,同比增长 38.24%; 归属于母公司的净利润 1.17 亿元,同比增长 47.95%。

三季度单季度,公司实现营业收入 2.42 亿元,同比增长 30.40%,净利润 0.33 亿元,同比增长 6.47%。公司三季度的净利润增速较上半年放缓的主要原因有:(1)三季度单季度的毛利率为 22.73%,比去年同期下降 5.41 个百分点;(2)去年同期业绩的基数较高。

期间费用率小幅下降,应收账款增加。前三季度,公司期间费用率为 8.92%,较去年同期下降 0.05 个百分点,主要是由于销售费用率与管理费用率分别下降 0.24 与 0.37 个百分点。期末的应收账款为 3.74 亿元,较年初增长 55.61%,受宏观经济环境的影响,应收账款出现较快增长。

公司全年仍有望将保持较高增速,长期发展前景看好。公司毛利率相对较高的特种机器人产品预计年底将全部完成交付,将有助于全年业绩保持较快增长。在建工程余额为 1.40 亿元,较年初增长 572%,杭州产业园预计年底投产,公司产能将显著提升。机器人及自动化行业符合机器替代人工与产业升级的发展趋势,是处于快速成长期的新兴产业,发展前景较好。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2012-2014 年的 EPS 分别为 0.76、1.03、1.37 元,对应的市盈率为 33.0、24.2、18.3 倍,短期估值较合理,看好公司长期发展前景,维持推荐评级。

风险因素: 汽车等下游行业景气度回落,行业竞争激化,限售股解禁影响短期股价等。

股票数据

2012-10-25

收盘价(元)	24.93
12个月股价区间(元)	16.39~26.38
总市值(百万元)	7,421
总股本(百万股)	298
A股(百万股)	298
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	13%	16%
相对收益	3%	16%	28%

相关报告

《机器人: 订单大幅增长,产能释放保障快速发展》

2012-2-9

《机器人: 业绩保持高增长,朝阳产业前景向好》

2012-1-17

《机器人中报点评:订单大幅增长,长期成长前景看好》

2011-7-29

《机器人公司调研报告: 机器替代人工与产业升级趋势的长期受益者》

2011-5-13

证券分析师: 黎煜

执业证书编号: S0550512090002

(021)20361156 lik@nescn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	552	784	1159	1627	2241
(+/-)%	18.36%	41.91%	47.95%	40.31%	37.80%
归属母公司净利润	108	160	225	307	406
(+/-)%	63.09%	47.97%	40.90%	36.45%	32.36%
每股收益(元)	0.80	0.54	0.76	1.03	1.37
市盈率	31.26	46.48	32.99	24.17	18.26
市净率	3.24	6.25	5.25	4.30	3.48
净资产收益率(%)	10.37%	13.45%	15.91%	17.80%	19.03%
股息收益率(%)	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
总股本(百万股)	135	298	298	298	298

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	416	353	566	994	净利润	168	237	323	428
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	8	0	0	0
应收款项	241	349	446	504	折旧及摊销	13	15	17	18
存货	378	506	660	823	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	113	150	197	244	财务费用	-3	3	11	14
流动资产合计	1148	1358	1869	2565	投资损失	-2	1	1	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-197	-190	-210	-153
长期投资净额	49	57	58	59	其他	-7	-60	-86	-89
固定资产	229	264	289	309	经营活动净现金流量	-20	6	56	218
无形资产	159	160	162	163	投资活动净现金流量	-222	20	61	70
商誉	1	0	0	0	融资活动净现金流量	-7	-90	96	140
非流动资产合计	470	494	501	502	企业自由现金流	-233	40	119	289
资产总计	1619	1851	2370	3067	财务与估值指标				
短期借款	16	0	0	0	每股指标				
应付款项	82	113	141	173	每股收益 (元)	0.54	0.76	1.03	1.37
预收款项	127	174	211	269	每股净资产 (元)	3.99	4.75	5.79	7.17
一年内到期的非流动负债	64	68	91	116	每股经营性现金流量 (元)	-0.07	0.02	0.19	0.73
流动负债合计	289	355	443	558	成长性指标				
长期借款	0	0	0	0	营业收入增长率	41.91%	47.95%	40.31%	37.80%
其他长期负债	102	0	0	0	净利润增长率	47.97%	40.90%	36.45%	32.36%
长期负债合计	103	30	130	280	盈利能力指标				
负债合计	391	385	573	838	毛利率	30.31%	29.16%	29.49%	29.49%
归属于母公司股东权益合计	1187	1414	1724	2135	净利率	20.38%	19.41%	18.87%	18.13%
少数股东权益	40	50	63	80	运营效率指标				
负债和股东权益总计	1619	1849	2360	3053	应收账款周转率 (次)	93.86	110.00	100.00	82.00
					存货周转率 (次)	210.68	225.00	210.00	190.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	24.18%	20.81%	24.27%	27.45%
					流动比率	3.98	3.83	4.22	4.60
					速动比率	2.40	2.12	2.44	2.84
					费用率指标				
					销售费用率	1.51%	1.50%	1.50%	1.50%
					管理费用率	11.87%	9.00%	8.90%	8.60%
					财务费用率	-0.41%	0.29%	0.68%	0.62%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
					估值指标				
					P/E (倍)	46.48	32.99	24.17	18.26
					P/B (倍)	6.25	5.25	4.30	3.48
					P/S (倍)	9.47	6.40	4.56	3.31
					净资产收益率	13.45%	15.91%	17.80%	19.03%

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