

圣阳股份 (002580)

电气设备/机械设备

发布时间: 2012-10-26

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 推荐

三季报点评: 营收大幅增长, 毛利率有所回升

报告摘要:

- 公司 2012 年前三季度实现营业总收入 9.06 亿元, 同比增长 37.30%; 归属于上市公司股东净利润为 4022.54 万元, 同比增长 7.66%; 基本每股收益 0.38 元, 符合我们的预期。
- 从三季度单季来看, 公司实现营收 3.21 亿元, 同比增长 18.61%; 归属于上市公司股东净利润为 1681.82 万元, 同比增长 4.76%。
- 上半年公司综合毛利率为 16.22%, 较去年有所降低, 主要原因是动力电池等产品价格有所下跌。但下半年以来, 公司毛利率有所上升, 三季度单季毛利率上升为 18.53%, 前三季毛利率为 17.04%。
- 公司产品主要应用于通信、动力及新能源储能领域, 目前各下游占比约为各三分之一。目前公司产能在持续扩张中, 去年公司产能约为 170 万 KVAH, 根据公司在建项目情况, 我们预计到今年年底公司产能有望大幅提升至 300 万 KVAH 以上, 明年公司产能还将有所扩大。随着产能的扩大, 公司下游产品结构预计也将有所变化, 未来新能源储能及动力电池占比将提升。
- 公司相较其他铅酸类上市公司, 主要特色在于新能源储能用铅酸电池领域, 目前公司在新能源储能市场继续保持行业领先地位, 目前公司储能电池已参与多个新能源发电项目, 随着国内光伏电站、分布式光伏项目的进一步启动以及风电的稳步推进, 公司在这一领域空间很大。
- 预计公司 2012、2013、2014 年 EPS 分别为 0.53、0.73 和 1.29 元。铅酸电池行业集中度未来仍有望进一步提高, 大公司仍有望受益。公司在新能源储能电池这一细分领域已具备一定优势。公司目前估值稍有偏高, 但具备长期增长潜力, 给予公司谨慎推荐评级。
- 风险: (1) 环保整治力度减弱, 行业整合不及预期 (2) 公司项目进展低于预期。

股票数据

2012-10-25

收盘价 (元)	12.49
12 个月股价区间 (元)	11.33 ~ 27.16
总市值 (百万元)	1,313
总股本 (百万股)	105
A 股 (百万股)	105
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	0

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	3%	-24%
相对收益	0%	6%	-12%

相关报告

《营收大幅增长, 新能源储能及动力电池前景看好》

2012-3-28

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	733	959	1284	1904	2862
(+/-)%	18.51%	30.91%	33.89%	48.32%	50.28%
归属母公司净利润	45	49	58	79	141
(+/-)%	8.21%	8.20%	18.80%	37.50%	77.66%
每股收益 (元)	0.80	0.65	0.53	0.73	1.29
市盈率	30.31	28.01	23.58	17.15	9.65
市净率	5.79	1.88	1.78	1.64	1.43
净资产收益率 (%)	19.12%	6.71%	7.54%	9.59%	14.84%
股息收益率 (%)	—	0.74%	1.20%	1.28%	1.36%
总股本 (百万股)	56	75	109	109	109

证券分析师: 潘喜峰

执业证书编号: S0550511020005
(021)20361103 panxf@nesc.cn

研究助理: 龚斯闻

(021)20361173 gongsw@nesc.cn

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	341	156	195	267
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	270	320	474	703
存货	144	141	212	317
其他流动资产	0	1	2	3
流动资产合计	816	662	960	1411
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	2	2	2	2
固定资产	132	442	692	702
无形资产	22	20	19	18
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	232	751	892	591
资产总计	1048	1413	1852	2001
短期借款	70	197	320	361
应付款项	141	188	276	417
预收款项	21	23	37	54
一年内到期的非流动负债	30	19	20	20
流动负债合计	293	480	727	953
长期借款	19	149	279	79
其他长期负债	12	19	19	19
长期负债合计	31	168	298	98
负债合计	324	648	1025	1051
归属于母公司股东权益合计	724	766	828	950
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1048	1413	1852	2001

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	49	58	79	141
资产减值准备	5	5	6	6
折旧及摊销	14	30	58	72
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	8	11	25	26
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-177	18	-142	-200
其他	0	1	-1	-1
经营活动净现金流量	-104	117	21	40
投资活动净现金流量	-56	-544	-194	236
融资活动净现金流量	350	242	213	-203
企业自由现金流	-173	-409	-168	280

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.65	0.53	0.73	1.29
每股净资产 (元)	9.65	7.03	7.59	8.72
每股经营性现金流量 (元)	-1.39	1.08	0.19	0.36
成长性指标				
营业收入增长率	30.91%	33.89%	48.32%	50.28%
净利润增长率	8.20%	18.80%	37.50%	77.66%
盈利能力指标				
毛利率	16.77%	17.01%	16.47%	16.58%
净利率	5.07%	4.50%	4.17%	4.93%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	87.06	84.93	85.64	85.41
存货周转率 (次)	49.22	48.22	48.55	48.44
偿债能力指标				
资产负债率	30.87%	45.82%	55.31%	52.52%
流动比率	2.79	1.38	1.32	1.48
速动比率	2.24	1.05	0.99	1.10
费用率指标				
销售费用率	6.66%	6.50%	6.20%	6.10%
管理费用率	3.71%	4.20%	3.80%	3.50%
财务费用率	0.55%	0.72%	1.23%	0.86%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.74%	1.20%	1.28%	1.36%
估值指标				
P/E (倍)	28.01	23.58	17.15	9.65
P/B (倍)	1.88	1.78	1.64	1.43
P/S (倍)	0.98	1.06	0.71	0.48
净资产收益率	6.71%	7.54%	9.59%	14.84%

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