

中原内配 (002448)

汽车零部件/交运设备

发布时间: 2012-10-29

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 推荐

中原内配 (002448) 三季报点评

——业绩平稳增长 再融资完成

报告摘要:

- 10月26日, 公司发布三季报: 前三季度, 公司累计实现营业收入 7.81 亿元, 同比增长 6.11%, 其中第三季度实现营业收入 2.34 亿元, 同比下降 2.5%; 实现归属于母公司的净利润 1.17 亿元, 同比增长 17%, 其中第三季度实现净利润 3703 万元, 同比增长 12.62%。
- 报告期内, 公司完成非公开增发融资。2012 年 9 月 14 日, 公司以非公开增发方式向 10 名特定投资者发行 2511 万股 A 股股票。募资净额 5.20 亿元。本次募集资金全部投入新型节能环保发动机气缸套项目。该项目将新增产能 1,300 万只/年, 其中商用车 500 万只/年 (国内 260 万只, 国外 240 万只), 乘用车 800 万只/年 (国内 200 万只, 国外 600 万只)。建设期为 22 个月。达产后, 预计新增销售收入 6.7 亿元, 净利润 9,526.80 万元。
- 2012 年 3 月 16 日公司公告: 公司拟用自筹资金不超过 5,000 万元, 对新型节能环保发动机气缸套项目进行预先投入, 预计可增加产能 200 万只。我们预计该先期投入可在 2013 年底达产, 当年即可贡献业绩。
- 2012 年 9 月 5 日, 公司收到《美国通用第五代发动机提货时间表》: 2012 年 10 月启动生产, 2013 年供货 591.45 万只, 2014 年度供应 1,057.12 万只, 2015 年度供应 946.94 万只。略超预期。
- 我们预测公司 2012-2014 年全面摊薄 EPS 为 1.33 元、1.58 元、1.99 元, 以昨日收盘价 23.85 元计算, 2012 年动态 PE 为 17.93 倍, 暂下调公司投资评级为“谨慎推荐”。
- 风险提示: 重点关注美欧经济波动风险和原材料价格波动风险。

股票数据

2012-10-26

收盘价 (元)	23.85
12 个月股价区间 (元)	20.14 ~ 32.36
总市值 (百万元)	2,805
总股本 (百万股)	118
A 股 (百万股)	118
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	2%	7%	-20%
相对收益	-1%	11%	-4%

相关报告

《中原内配调研报告: 稳健增长的隐形冠军》

2012-2-17

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	822	976	1210	1450	1750
(+/-)%	32.11%	18.68%	24.00%	19.83%	20.69%
归属母公司净利润	104	126	156	185	234
(+/-)%	57.02%	20.99%	23.82%	18.85%	26.35%
每股收益 (元)	1.13	1.36	1.33	1.58	1.99
市盈率	26.95	22.28	17.99	15.14	11.98
市净率	3.16	2.82	1.69	1.56	1.41
净资产收益率 (%)	11.71%	12.64%	9.41%	10.29%	11.78%
股息收益率 (%)	0.43%	1.31%	1.26%	1.47%	1.68%
总股本 (百万股)	93	93	118	118	118

证券分析师: 刘立喜

执业证书编号: S0550511020007

(021)20361162 liulix@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	182	486	368	150	净利润	126	156	185	234
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	7	7	1	2
应收款项	113	135	157	192	折旧及摊销	38	71	67	92
存货	260	310	367	443	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	6	0	0	0
流动资产合计	705	1078	1096	1024	投资损失	-9	-9	-9	-9
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-98	-43	-86	-94
长期投资净额	74	74	74	74	其他	-3	0	0	0
固定资产	508	508	508	988	经营活动净现金流量	68	186	152	219
无形资产	59	57	54	52	投资活动净现金流量	-268	-234	-214	-465
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	13	351	-55	28
非流动资产合计	722	890	1053	1440	企业自由现金流	-133	-60	-71	-254
资产总计	1427	1969	2148	2464					
短期借款	60	20	20	89	财务与估值指标				
应付款项	182	162	189	235		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	14	25	30	32	每股指标				
一年内到期的非流动负债	101	0	0	0	每股收益（元）	1.36	1.33	1.58	1.99
流动负债合计	400	309	365	514	每股净资产（元）	10.77	14.09	15.32	16.91
长期借款	2	2	2	2	每股经营性现金流量（元）	0.73	1.58	1.29	1.86
其他长期负债	28	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	31	2	2	2	营业收入增长率	18.68%	24.00%	19.83%	20.69%
负债合计	431	311	367	516	净利润增长率	20.99%	23.82%	18.85%	26.35%
归属于母公司股东权益合计	996	1657	1801	1989	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	29.26%	29.75%	29.66%	29.94%
负债和股东权益总计	1427	1969	2168	2504	净利率	12.91%	12.89%	12.78%	13.38%
					运营效率指标				
利润表（百万元）					应收账款周转率（次）	38.70	39.55	38.48	38.91
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率（次）	130.09	131.59	129.91	130.53
营业收入	976	1210	1450	1750	偿债能力指标				
营业成本	690	850	1020	1226	资产负债率	30.18%	15.81%	16.92%	20.60%
营业税金及附加	4	7	9	10	流动比率	1.76	3.49	3.00	1.99
资产减值损失	7	7	1	2	速动比率	0.94	2.23	1.69	0.89
销售费用	75	94	116	137	费用率指标				
管理费用	56	78	96	110	销售费用率	7.65%	7.75%	8.01%	7.80%
财务费用	9	5	2	2	管理费用率	5.79%	6.48%	6.65%	6.31%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	0.91%	0.00%	0.00%	0.00%
投资净收益	9	9	9	9	分红指标				
营业利润	144	183	217	275	分红比例				
营业外收支净额	5	5	6	5	股息收益率	1.31%	1.26%	1.47%	1.68%
利润总额	149	188	223	281	估值指标				
所得税	23	32	38	46	P/E（倍）	22.28	17.99	15.14	11.98
净利润	126	156	185	234	P/B（倍）	2.82	1.69	1.56	1.41
归属于母公司净利润	126	156	185	234	P/S（倍）	2.26	2.32	1.93	1.60
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	12.64%	9.41%	10.29%	11.78%

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