

兴业科技 (002674)

纺织制造/纺织服装

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: 谨慎推荐

收入和盈利如期重回稳健增长

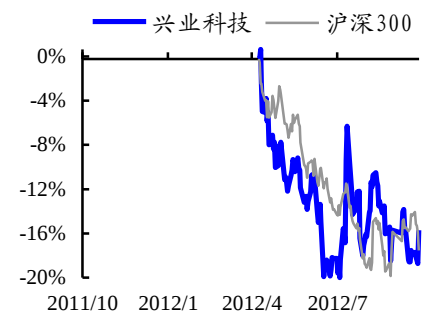
——2012年三季度报点评

报告摘要:

- 2012年1-9月公司实现营业收入11亿元,同比增长16.3%;营业利润1.24亿元,同比增长13.9%;归属母公司所有者净利润1.08亿元,同比增长16.7%;实现基本每股收益0.52元。公司预计2012年前三季度归属上市公司股东的净利润同比增长0-30%。
- **收入和盈利如期重回稳健增长轨道。**报告期内,公司收入和净利实现稳健增长,其中三季度单季度收入达4.22亿元,增速24.5%,实现净利4,127万元,增速39.8%,扭转二季度下滑趋势。我们判断收入增长主要是由于传统生产旺季的到来以及募投项目的逐步投产,所带来的产销量提升;净利增长主要受益于公司优化产品结构和提升产品价格,综合毛利率提升0.7pct至15.2%,其中三季度毛利率提升1.2pct至14.5%。
- **公司加大对下游的支持力度。**三季度末,公司应收账款达7,086万元,同比增加188%;预售楼款达963万,同比减少53%。我们判断主要还是由于上半年终端市场疲软,下游客户相对比较谨慎,公司加大对下游客户的支持力度。
- **公司看点。**(1)制革行业的环保要求铸就行业的高壁垒,同时国家积极淘汰落后制革产能助推行业集中度提升,公司作为制革业龙头受益明显;(2)公司募投项目逐步投产保证公司未来三年业绩稳健增长,如安东募投项目今年部分投产,按规划年底前释放56万张高档皮革加工产能,瑞森募投项目也将2013年投产。
- **盈利预测与投资评级。**我们看好公司作为牛头层鞋面革行业龙头长期受益于政策调控红利以及募投项目持续投产对公司未来业绩增长的保证,预计公司2012-2014年的EPS分别为0.61元、0.76元和1.01元,目前股价对应的市盈率分别为17倍、14倍和11倍,维持“谨慎推荐”的评级。
- **风险提示。**行业景气度下滑;募投项目不及预期;项目环保风险。

股票数据	2012/10/26
收盘价(元)	10.69
12个月股价区间(元)	9.94~12.99
总市值(百万元)	2,566
总股本(百万股)	240
A股(百万股)	240
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	3%	3%	0%
相对收益	1%	7%	15%

相关报告

《业绩小幅增长,期待下半年业绩增速回升》

2012-7-31

《002674-兴业科技新股定价报告:国内牛头层鞋面革龙头企业-1200506》

2012-5-07

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1042	1281	1502	1929	2631
(+/-)%	27.09%	23.00%	17.19%	28.49%	36.37%
归属母公司净利润	107	123	147	183	242
(+/-)%	32.42%	15.42%	19.32%	24.91%	31.95%
每股收益(元)	0.59	0.68	0.61	0.76	1.01
市盈率	24	21	17	14	11
市净率	5	4	2	2	1
净资产收益率(%)	21.28%	20.92%	10.43%	11.86%	13.96%
股息收益率(%)	-	-	1.72%	2.14%	2.83%
总股本(百万股)	180	180	240	240	240

证券分析师: 叶长青

执业证书编号: S0550512050002

(021)20361174

研究助理: 周煜斌

(021)20361154

图表 1: 利润表

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	1,281	1,502	1,929	2,631
YOY (%)	23.0%	17.2%	28.5%	36.4%
营业成本	1,096	1,284	1,659	2,263
毛利	185	218	270	368
毛利率 (%)	14.5%	14.5%	14.0%	14.0%
营业税金及附加	5	6	7	10
销售费用	4	5	6	9
管理费用	26	38	50	68
财务费用	9	0	-6	0
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	144	172	215	284
加: 营业外收入	3	3	3	3
减: 营业外支出	3	3	3	3
利润总额	144	173	216	285
减: 所得税	21	26	32	43
净利润	123	147	183	242
减: 少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	123	147	183	242
总股本	180	240	240	240
EPS (元)	0.68	0.61	0.76	1.01

资料来源: 公司招股说明书, 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