

洪涛股份 (002325)

建筑装饰/建筑建材

发布时间: 2012-10-30

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

洪涛股份 2012 年三季报点评

报告摘要:

公司公布 2012 年三季报, 报告期内实现营业收入 215467.95 万元, 同比增长 36.61%, 实现归属于上市公司股东的净利润 13906.84 万元, 同比增长 32.85%, 实现每股收益 0.30 元。同时公告预计 2012 年全年归属于上市公司股东的净利润增速为 45%-85%。

据测算, 三季度单季实现营业收入 93221.99 万元, 同比增长 31.68%, 实现归属于上市公司股东的净利润 6127.76 万元, 同比增长 5.91%, 每股收益 0.13 元。整体来看, 三季度业绩低于之前预期, 主要原因: 1、公司部分项目工程进度因故有所拖延; 2、去年三季度基数较高, 使得今年盈利有所波动后, 单季业绩同比幅度放缓较多。

前三季度毛利率为 16.45%, 同比增加 0.62 个百分点, 三季度单季毛利率为 16.49%, 同比减少 0.97 个百分点, 环比减少 0.76 个百分点。前三季度销售费用 3729.82 万元, 同比增长 22.18%, 管理费用 4366.88 万元, 同比增长 42.93%, 主要是报告期内摊销股权激励费用所致, 财务费用-642.85 万元, 同比增长 42.81%, 主要是报告期加快募投项目资金投入, 募集资金定期存款利息减少所致。期间费用率为 3.46%, 同比增加 0.30 个百分点。净利率 6.45%, 同比减少 0.19 个百分点。

前三季度收现比为 0.80, 同比下降 0.15, 比中报 0.82 也有所降低, 应收账款较年初增长 42.51%, 周转率也有所放缓, 显示回款需加强。盈利预测及投资评级。我们认为公司三季度的业绩放缓一定程度体现了装饰行业的后周期特性, 目前股价已经对此做出一定反映, 整体来看公司在经营上多年来一直积极进取, 前三季度新签订单金额同比增速实现较快增长, 对于后续增长有良好支撑作用, 我们认为市场会重新关注公司的高成长性。我们预计 2012 年、2013 年、2014 年每股收益为 0.46 元、0.72 元、1.01 元, 目前股价对应 PE 为 35x、23x、16x, 维持“推荐”评级。

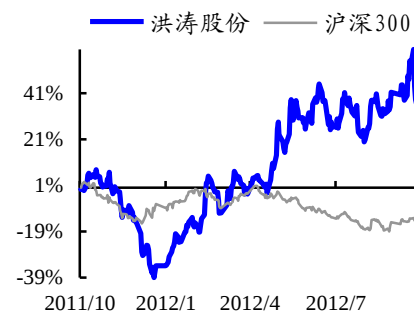
风险提示: 新签合同订单低于预期; 合同订单执行低于预期; 现金回款进度低于预期。

股票数据

2012/10/29

收盘价(元)	16.31
12个月股价区间(元)	11.11 ~ 25.59
总市值(百万元)	7,511
总股本(百万股)	461
A股(百万股)	461
B股/H股(百万股)	0/0
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	0%	12%	41%
相对收益	2%	17%	58%

相关报告

《洪涛股份 2012 年中报点评》

2012-8-29

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1508	2168	3232	4808	6673
(+/-)%	15.09%	43.72%	49.10%	48.76%	38.79%
归属母公司净利润	97	136	213	330	465
(+/-)%	40.45%	40.31%	56.86%	54.55%	41.07%
每股收益(元)	0.65	0.59	0.46	0.72	1.01
市盈率	25	28	35	23	16
市净率	2	3	4	4	3
净资产收益率(%)	8.71%	10.45%	12.22%	15.89%	18.31%
股息收益率(%)	0.38%	0.76%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	150	230	460	460	460

证券分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012
(021)20361170 xiewj@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	732	1362	1306	1821	净利润	136	213	330	465
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	12	30	26	28
应收款项	861	1243	1436	1609	折旧及摊销	4	9	11	14
存货	24	28	42	58	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	84	89	96	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	1808	3141	3322	4227	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-179	-222	93	-59
长期投资净额	3	12	23	36	其他	0	204	5	13
固定资产	58	88	118	148	经营活动净现金流量	-30	45	466	459
无形资产	29	29	30	31	投资活动净现金流量	-79	-165	-121	-93
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	38	750	-400	150
非流动资产合计	191	339	442	514	企业自由现金流	-185	-247	362	376
资产总计	1999	3480	3764	4741					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	339	554	714	838		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	231	194	288	400	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	750	350	500	每股收益（元）	0.59	0.46	0.72	1.01
流动负债合计	696	1958	1913	2422	每股净资产（元）	5.66	3.79	4.51	5.52
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量（元）	-0.13	0.10	1.01	1.00
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	6	4	7	营业收入增长率	43.72%	49.10%	48.76%	38.79%
负债合计	696	1964	1917	2429	净利润增长率	40.31%	56.86%	54.55%	41.07%
归属于母公司股东权益合计	1303	1746	2076	2542	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	15.92%	16.51%	16.59%	16.68%
负债和股东权益总计	1999	3710	3994	4971	净利率	6.28%	6.61%	6.86%	6.98%
					运营效率指标				
利润表（百万元）					应收账款周转率（次）	131.89	130.00	100.00	80.00
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率（次）	3.33	3.80	3.80	3.80
营业收入	2168	3232	4808	6673	偿债能力指标				
营业成本	1823	2698	4010	5560	资产负债率	34.82%	52.93%	48.01%	48.87%
营业税金及附加	73	109	163	226	流动比率	2.60	1.60	1.74	1.75
资产减值损失	12	30	26	28	速动比率	2.42	1.38	1.50	1.49
销售费用	48	58	87	120	费用率指标				
管理费用	46	65	96	133	销售费用率	2.20%	1.80%	1.80%	1.80%
财务费用	-13	-9	-7	-6	管理费用率	2.11%	2.00%	2.00%	2.00%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.60%	-0.26%	-0.15%	-0.09%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	179	280	433	612	分红比例				
营业外收支净额	0	1	1	1	股息收益率	0.76%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	179	281	434	613	估值指标				
所得税	43	68	104	147	P/E（倍）	28	35	23	16
净利润	136	213	330	465	P/B（倍）	3	4	4	3
归属于母公司净利润	136	213	330	465	P/S（倍）	2	2	2	1
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	10.45%	12.22%	15.89%	18.31%

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