

华光股份 (600475)

电气设备/机械设备

发布时间: 2012-10-30

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

华光股份 2012 年三季报报点评: 经济下行对公司经营影响显现

报告摘要:

经济下行对公司经营影响显现: 2012 年 1-9 月份, 公司实现营业收入 26.9 亿元, 同比下降 7.11%; 归属于上市公司股东的净利润 0.77 亿元, 较上年同期下降-23.13%; 每股收益 0.30 元。其中, 三季度实现归属于上市公司股东净利润 0.18 亿元, 每股收益 0.07 元, 同比下降了 49.38%。

应收账款增长较快: 经济下行对公司下游客户的经营现金流的影响及行业竞争程度加剧带来信用账期的延长等因素导致公司应收账款同比增幅较快。报告期公司应收账款达到 9.21 亿元, 同比增长 49.25%。

销售费用率有所提升: 2012 年 1-9 月份, 公司销售费用 0.50 亿元, 同比增长 16.87%; 值得注意的是, 三季度当季销售费用 0.16 亿元, 同比增幅达到 65.62%, 说明在当前市场状况下, 市场开拓费用增加较快。

投资评级: 调低盈利预测: 2012-2014 年 EPS 分别为: 0.39 元、0.51 元、0.79 元, 维持“谨慎推荐”评级。

风险提示: 行业竞争进一步加剧; 垃圾焚烧项目审批进度低于预期。

股票数据 2012-10-29

收盘价(元)	10.39
12 个月股价区间(元)	10.30 ~ 19.84
总市值(百万元)	2,660
总股本(百万股)	256
A 股(百万股)	256
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	-5%	-9%	-42%
相对收益	-3%	-4%	-25%

相关报告

《经济下行推动公司加速转型》

2012-9-06

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	3156	3675	3523	4013	4655
(+/-)%	22.20%	16.46%	-4.14%	13.91%	16.00%
归属母公司净利润	142	136	99	131	203
(+/-)%	20.02%	-3.91%	-27.65%	33.21%	54.49%
每股收益(元)	0.55	0.53	0.39	0.51	0.79
市盈率	18.74	19.50	26.96	20.24	13.10
市净率	2.37	2.16	2.04	1.89	1.68
净资产收益率(%)	12.66%	11.09%	7.58%	9.33%	12.80%
股息收益率(%)	0.42%	0.77%	0.96%	0.96%	0.96%
总股本(百万股)	256	256	256	256	256

证券分析师: 吴江涛

执业证书编号: S0550512030001
(021)20361069 wujt@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	934	940	1050	1200	净利润	156	114	154	241
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	11	18	14	11
应收款项	617	817	899	960	折旧及摊销	121	121	123	126
存货	1529	1548	1649	1888	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	6	0	0	0	财务费用	39	46	50	41
流动资产合计	3534	3784	4153	4637	投资损失	-20	-18	-18	-18
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-409	-444	-46	63
长期投资净额	77	75	71	69	其他	0	5	0	0
固定资产	1160	1175	1198	1226	经营活动净现金流量	-108	-194	224	411
无形资产	110	94	76	60	投资活动净现金流量	-110	63	35	24
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-63	137	-150	-286
非流动资产合计	1406	1271	1184	1105	企业自由现金流	-388	-186	225	395
资产总计	4939	5054	5337	5742					
短期借款	561	768	684	435	财务与估值指标				
应付款项	1124	1120	1164	1174		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	1339	986	1204	1490	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.53	0.39	0.51	0.79
流动负债合计	3364	3415	3558	3718	每股净资产 (元)	4.80	5.09	5.50	6.19
长期借款	99	99	109	139	每股经营性现金流量 (元)	-0.42	-0.76	0.88	1.61
其他长期负债	24	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	123	99	109	139	营业收入增长率	16.46%	-4.14%	13.91%	16.00%
负债合计	3487	3513	3667	3856	净利润增长率	-3.91%	-27.65%	33.21%	54.49%
归属于母公司股东权益合计	1229	1303	1408	1586	盈利能力指标				
少数股东权益	223	239	262	300	毛利率	15.32%	14.02%	14.63%	16.32%
负债和股东权益总计	4939	5054	5337	5742	净利率	3.71%	2.80%	3.28%	4.36%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	54.41	83.00	79.00	72.00
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	168.33	186.33	175.54	176.73
营业收入	3675	3523	4013	4655	偿债能力指标				
营业成本	3112	3029	3426	3895	资产负债率	70.60%	69.51%	68.71%	67.16%
营业税金及附加	11	11	12	14	流动比率	1.05	1.11	1.17	1.25
资产减值损失	11	18	14	11	速动比率	0.52	0.58	0.62	0.64
销售费用	107	99	116	140	费用率指标				
管理费用	298	285	313	372	销售费用率	2.90%	2.80%	2.90%	3.00%
财务费用	27	20	22	10	管理费用率	8.10%	8.10%	7.80%	8.00%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	0.75%	0.56%	0.55%	0.21%
投资净收益	20	18	18	18	分红指标				
营业利润	129	80	127	230	分红比例				
营业外收支净额	45	52	53	54	股息收益率	0.77%	0.96%	0.96%	0.96%
利润总额	174	132	180	284	估值指标				
所得税	18	17	25	43	P/E (倍)	19.50	26.96	20.24	13.10
净利润	156	114	154	241	P/B (倍)	2.16	2.04	1.89	1.68
归属于母公司净利润	136	99	131	203	P/S (倍)	0.72	0.75	0.66	0.57
少数股东损益	20	16	23	38	净资产收益率	11.09%	7.58%	9.33%	12.80%

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