



实精特民
用深色族

分析师：符彩霞

执业证书编号：S0050510120007

Tel: 010-59355924

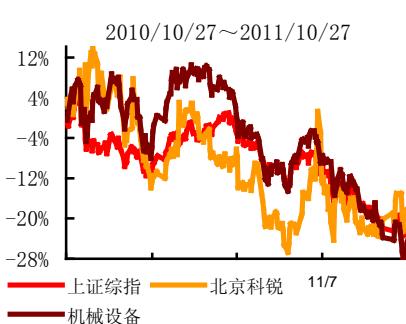
Email: fucx@chinans.com.cn

地址：北京市金融大街 5 号新
盛大厦 7 层(100140)**机械设备****投资评级**

本次评级:	买入
跟踪评级:	维持
目标价格:	

市场数据

市价(□)	18.83
上市的流通 A 股(亿股)	0.67
总股本(亿股)	1.28
52 周股价最高最低(元)	20.52/32.99
上证指数/深证成指	2427.48/1012.7
2010 年股息率	1.06%

52 周相对市场表现**相关研究**

《北京科锐 2011 年中报点评：上半年订单增长 90%》，2011 年 7 月 27 日；

《北京科锐调研简报：将进入新一轮增长期》，2011 年 5 月 30 日。

北京科锐(002350.SZ)**3 季度盈利加速增长****投资要点**

● **公司前 3 季度盈利增长 67.64%。**2011 年前 3 季度，公司实现收入 4.78 亿元，同比增长 38.52%，净利 3416 万元，同比增长 67.64%，摊薄每股收益 0.27 元。公司收入和盈利增长主要得益于电网公司加大了配网自动化和农网改造的投资力度，公司预计 2011 年全年净利增幅为 30%-50%。我们预计电网公司投资重点由传统输电线路建设向电网自动化建设的转变至少将持续到明年上半年。

● **公司第 3 季度盈利增长 136.91%。**公司第 3 季度实现收入 1.72 亿元，净利 1143 万元，同比分别增长 46.5% 和 136.91%，单季每股收益为 0.09 元。公司 3 季度单季收入和盈利增长均高于 1、2 季度，且自今年 1 季度以来，公司收入和盈利持续增长。

● **3 季度毛利率有回升。**公司 3 季度单季毛利率 37.03%，高于前 2 个季度。前 3 季度毛利率 34.28%，同比略有下降，环比略有上升。

● **盈利预测与投资评级。**根据前 3 季度情况，我们维持公司 2011 年-2013 年的业绩预测，考虑到公司景气持续向上，维持增持评级。

● **风险因素。**一是下游电网投资波动，二是主要原材料价格上涨，三是竞争激烈导致产品价格下滑。

公司财务数据及预测

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	566.30	7 3	1031	1340
增长率(%)	1.02	40	30	30
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	49.67	74	98	133
增长率(%)	-29.02	47.28	30.40	34.16
毛利率(%)	35.76	34.00	33.89	34.15
净资产收益率(%)	5.58	8.49	10.26	12.14
EPS(元)	0.39	0.58	0.77	1.04
P/E(倍)	48.67	32.46	24.59	18.14
P/B(倍)	2.80	2. 1	2.42	2.14

来源：公司年报、民族证券

图 1：公司 2006 年—2011 年收入（亿元）

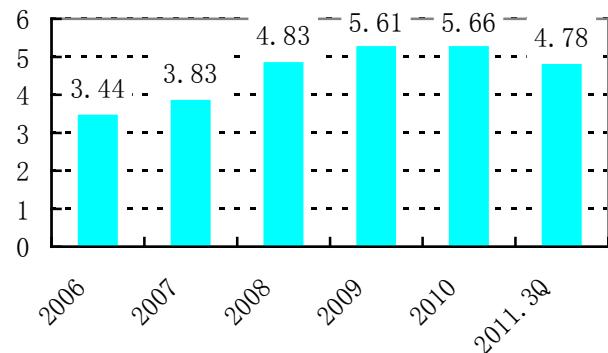
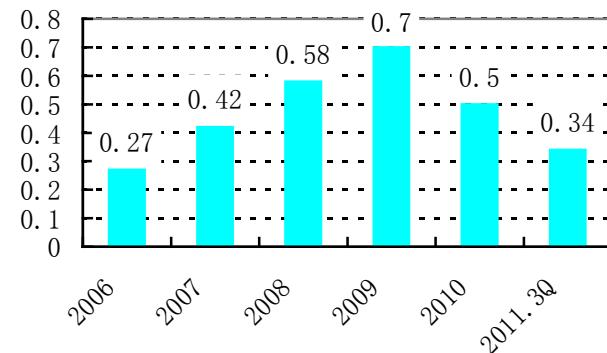


图 2：公司 2006 年—2011 年净利（亿元）



资料来源：民族证券

资料来源：民族证券

表 1：公司盈利预测表

单位：百万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入	561	566	793	1,031	1,340
主营业务成本	336	364	523	681	882
主营业务税金及附加	4	4	6	7	10
营业费用	86	80	111	144	188
管理费用	43	58	59	77	100
财务费用	4	-4	0	0	0
资产减值损失	2	6	5	5	5
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	85	60	88	115	155
营业外收支	1	3	4	5	7
税前利润	86	63	92	120	162
所得税费用	13	10	14	18	24
净利润	73	53	78	102	137
少数股东损益	3	4	4	4	4
母公司所有者净利润	70	50	74	98	133
EPS (元)	0.87	0.39	0.58	0.77	1.04

资料来源：民族证券。

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E	单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
	1,016	1,116	1,256	1,478		566	793	1,031	1,340
流动资产					现金	625	592	575	653
					应收账款	210	282	367	441
					预付账款	37	43	56	73
					其他应收款	17	17	23	29
					存货	127	181	235	282
					其他	0	0	0	0
非流动资产	113	155	178	201	营业成本		364	523	681
					营业税金及附加		4	6	882
					营业费用		80	111	10
					管理费用		58	59	144
					财务费用		-4	0	188
					资产减值损失		6	5	100
					公允价值变动收益		0	0	0
					投资净收益		0	0	0
长期投资	0	0	0	0	营业利润		60	88	115
固定资产	0	0	0	0	营业外收支		3	4	155
无形资产	107	147	167	187	利润总额		63	92	162
其他	5	8	10	13	所得税		10	14	24
资产总计	1,129	1,271	1,434	1,679	净利润		53	78	102
流动负债	216	304	382	482	少数股东损益		4	4	137
短期借款	40	50	50	50	归属母公司净利润		50	74	98
应付账款	135	195	253	329	EBITDA		72	109	133
其他	40	60	79	103	EPS (元)	0.39	0.58	0.77	1.04
非流动负债	3	18	27	35	主要财务比率				
长期借款	0	14	22	28					
其他	3	4	5	7	成长能力				
负债合计	219	323	409	517	营业收入	1.02%	40.00%	30.00%	30.00%
少数股东权益	20	24	28	32	营业利润	-29.55%	47.88%	30.42%	34.35%
股本					归属母公司净利润	-29.02%	47.28%	30.40%	34.16%
资本公积金					毛利率	35.76%	34.00%	33.89%	34.15%
留存收益					净利率	9.41%	9.90%	9.93%	10.25%
归属母公司股东权益	890	925	997	1,131	ROE	5.58%	8.49%	10.26%	12.14%
负债和股东权益	1,129	1,271	1,434	1,679	ROIC	5.62%	7.76%	9.33%	11.06%
现金流量表									
经营活动现金流	-9	36	40	112	偿债能力				
净利润	50	74	98	133	资产负债率	19.38%	25.38%	28.51%	30.78%
折旧摊销	10	16	21	24	净负债比率				
财务费用	-4	0	0	0	流动比率	4.71	3.67	3.29	3.07
投资损失	0	0	0	0	速动比率	4.12	3.07	2.67	2.48
营运资金变动	-72	-61	-87	-51	营运能力				
其它	7	7	7	6	总资产周转率	1.99	1.60	1.39	1.25
投资活动现金流	-47	-56	-41	-44	应收帐款周转率	0.37	0.36	0.36	0.33
资本支出	-48	-56	-41	-44	应付帐款周转率	0.24	0.25	0.25	0.25
长期投资	0	0	0	0	每股指标(元)				
其他	2	0	0	0	每股收益	0.39	0.58	0.77	1.04
筹资活动现金流	512	-13	-15	10	每股经营现金	-0.07	0.28	0.31	0.88
短期借款	-39	10	0	0	每股净资产	6.93	7.20	7.77	8.81
长期借款	0	14	8	6	估值比率				
普通股增加	550	0	0	0	P/E	48.67	32.46	24.59	18.14
资本公积增加					P/B	2.68	2.61	2.42	2.14
其他	2	-40	-26	0	EV/EBITDA	33.74	22.19	17.07	13.13
现金净增加额	457	-33	-17	78					

资料来源：公司报表、民族证券

分析师简介

1993年华中理工大学机械本科，1999年中国人民大学产业经济学硕士。2001年进入证券行业，先后在长城证券金融研究所和民族证券研发中心从事机械行业及相关上市公司研究。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	看 好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看 淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买 入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增 持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减 持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn