

稳健经营，放眼长远

增持

——汉鼎股份（300300）2012年度业绩预报点评——

事件:

公司1月17日披露了2012年度业绩预报,2012年全年归属于上市公司股东的净利润为5499万元-6546万元,同比增长5%-25%。

点评:

● 除非经常性损益影响,净利润同比增长23%-49%

上年同期开发商收回房屋给予了公司补偿款,非经常性损益较2012年多721万元,扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润同比增长23%-49%。

● 项目收入确认延期,当期收入受影响

工程项目按完工进度确认收入,收入确认时间会影响账目计入存货或应收账款,而这会直接影响当期收入。与同属智能建筑板块的达实智能比较,汉鼎股份应收账款和存货分别增长了41.35%和152.38%,达实智能为88.35%和26.31%,达实智能更多的将账目计入了应收账款项目,所以业绩预报增长达到了50%~80%。但汉鼎股份部分项目收入未在2012年底前完成确认,这部分收入将计入2013年的营业收入。

● 经营稳健为先,项目进度放缓

下游客户当前资金比较紧张,所以项目回款速度有所下降,公司应收账款和存货分别增长了41.35%和152.38%。但公司以政府客户为主,回款风险较低。为提高经营质量,公司放缓了项目的实施速度以控制垫付的资金量,为公司发展保留充裕的资金,所以公司数亿订单2012年转化为营业收入的比例较小。

● 订单充裕,长期发展依然向好

公司积极开拓省外及海外市场,产业链也延伸至安防、暖通领域,仅2012年12月暖通业务已斩获五千亿级大单,海外业务也实现了二次中标,表明了公司业务开拓方向的正确性。主营智能建筑行业未来持续高景气度背景下,我们依然看好公司长期发展,公司13年收入弹性很大,一旦下游客户资金面好转,公司手持数亿的订单将转化为收入,预计业绩增长可达50-100%。

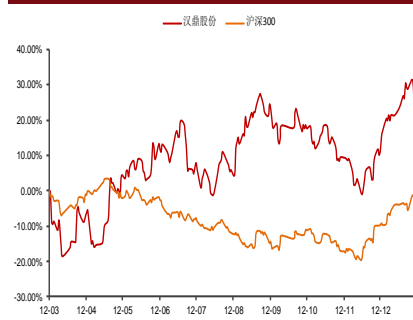
分析师

苏晓芳
执业证号: S1250511030002
电话: 010-57631190
邮箱: sxfang@swsc.com.cn

联系人

文雪颖
电话: 023-63909731
邮箱: wenxy@swsc.com.cn

市场表现



市场数据

总市值(百万元):	2255
流通市值(百万元):	570
总股本(百万股):	87
流通股本(百万股):	22
12个月最高:	29.79
12个月最低:	18.03
十大流通股东(%):	36.1%

● 盈利预测

鉴于部分项目收入延期到 2013 年确认，且 2012 年尚有部分政府补助未发放，虽公司面临行业风险，但其处理方式非常稳健，我们给予公司“增持”评级，公司当前股价为 25.92 元，预计公司 2012-2014 年的 EPS 分别为 0.67 元、1.01 元和 1.46 元，对应 PE 为 38.7X、25.7X 和 17.8X。

● 风险提示

政府资金紧张、应收账款及存货减值风险、新业务拓展不利、海外市场风险。

表 1: 智能建筑行业公司应收账款、存货对比（因汉鼎股份无 2011 年 Q3 数据，故增长率取自 2011 年年报至 2012 年 Q3）

2012 年业绩预告		2012Q3	2012 年	2012 年
		净利率	应收账款增长率	存货增长率
汉鼎股份	净利润约 5499 万元~6546 万元,增长 5%~25%	13.55%	41.35%	152.38%
达实智能	净利润约 6,744.40 万元~8,093.28 万元,增长 50%~80%	9.57%	88.35%	26.31%

资料来源：公司公告，西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上

增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间

中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间

回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上

跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间

弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理	贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业