

评级: 强烈推荐(维持)

电力设备

公司事件点评

证券研究报告

分析师 何本虎 S1080510120013

研究助理 罗佳华 S1080111080059

电话: 0755-83026480

邮件: luojiahua@fcsc.cn

**汇川技术(300124)****——二季度业绩超预期, 维持强烈推荐评级**

**事件:** 公司发布 2013 半年报业绩预告, 实现营业收入 66038 万元-73963 万元, 同比增长 25%-40%; 净利润 21303 万元-23433 万元, 同比增长 50%-65%。

**点评:****1、二季度业绩超出市场预期**

公司一季度业绩收入增速 34.18%, 净利润增速 30.6%。计算的二季度净利润 13534 万元-15664 万元, 同比增长 60%-85%, 业绩非常亮丽。

从我们跟踪业务情况看, 公司业务方面主要还是电梯、注塑机、通用伺服等产品都取得较高增长, 其他新产品包括大传动、电动车、电机等都增长趋势都较好。

**2、上半年费用控制效果显著, 使业绩持续向好**

公司净利润增速远高于收入增速, 应归功于公司上半年费用控制结果。从一季报数据就可以看出端倪, 一季度公司费用只增加 1000 多万, 属于应摊销的股权激励费用, 除此之外, 费用几乎没有增加。

**3、盈利预测及投资建议**

我们上调今年业绩, 预计公司 2013 年、2014 年、2015 年公司每股收益 1.12 元、1.45 元、1.81 元。将今年摊销的近 5000 万元股权激励费用加回, 今年业绩将达到 1.3 元, 增幅达到 50%。按照目前股价计算分别为 34 倍、26 倍、21 倍。

**二季度业绩超预期, 维持“强烈推荐”投资评级。**



图表 1 公司主营收入和毛利率预测一览表

万	2012 年	2013E	2014E	2015E
<b>一、变频器</b>				
收入	89710	116623	135283	152869
增长率	15.2%	30.0%	16%	13%
毛利率	53.2%	53.0%	53.0%	53.0%
毛利	47735	61810	71700	81021
<b>二、运动控制</b>				
收入	17679	26519	37126	48264
增长率	-4.6%	50.0%	40.0%	30.0%
毛利率	45.1%	46.0%	47.0%	49.0%
毛利	7980	12199	17449	23649
<b>三、控制技术</b>				
收入	4436	6210	8695	11303
增长率	6.3%	40.0%	40.0%	30.0%
毛利率	51.8%	51.0%	51.0%	51.0%
毛利	2297	3167	4434	5764
<b>四、新能源</b>				
收入	2274	6822	10233	13303
增长率	-3.3%	200%	50%	30%
毛利率	63.3%	63.0%	63.0%	60.0%
毛利	1440	4298	6447	7982
<b>五、传感器类</b>				
收入	1017	1526	1983	2578
增长率	-	50%	30%	30%
毛利率	45.0%	45.0%	45.0%	45.0%
毛利	457	686	892	1160
<b>六、其他</b>				
收入	4203	6305	8826	11474
增长率	72.2%	50.0%	40.0%	30%
毛利率	56.4%	50.0%	50.0%	50.0%
毛利	999	3152	4413	5737
<b>七、合计</b>				
收入	119319	164004	202146	239791
收入增长	13.2%	37.4%	23.3%	18.6%
毛利	60908	85313	105336	125313
毛利率	51.0%	52.0%	52.1%	52.3%

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所



图表 2 盈利预测表

万	2012 年	2013E	2014E	2015E
<b>一、营业利润</b>				
营业收入	119319	164004	202146	239791
减：营业成本	57040	78691	96810	114478
减：营业税金及附加	1141	1569	1933	2293
减：营业费用	14480	20273	20273	21643
减：管理费用	20858	24613	29535	31532
减：财务费用	-5868	-5868	-5281	-3697
减：资产减值损失	561	424	466	513
加：投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>31107</b>	<b>44303</b>	<b>58409</b>	<b>73029</b>
<b>二、利润总额</b>				
加：营业外收支	5629	6192	7121	8545
<b>利润总额</b>	<b>36736</b>	<b>50495</b>	<b>65530</b>	<b>81574</b>
<b>三、净利润</b>				
减：所得税	4718	6564	8519	10605
<b>净利润</b>	<b>32017</b>	<b>43931</b>	<b>57011</b>	<b>70969</b>
<b>四、归属母公司净利</b>				
减：少数股东损益	256	351	455	567
<b>归属母公司净利润</b>	<b>31762</b>	<b>43580</b>	<b>56556</b>	<b>70403</b>
总股本（万）				38880
EPS(元)	0.82	1.12	1.45	1.81

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所

4、风险因素：（1）电梯行业增速下滑；（2）公司在新市场开拓不力。

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

### 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135