

投资品 - 电气设备

业务发展超预期，盈利能力再提升

——汇川技术（300124）2013 年中报点评

2013 年 8 月 2 日

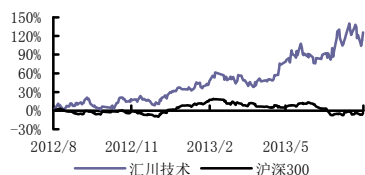
评级：（维持）买入

市场数据	2013 年 8 月 1 日
当前价格(元)	40.17
52 周价格区间(元)	17.80-42.77
总市值(百万)	15618.10
流通市值(百万)	4774.87
总股本(百万股)	388.80
流通股(百万股)	118.87
日均成交额(百万)	47.61
近一月换手(%)	48.69%
Beta(2 年)	
第一大股东	深圳市汇川投资有限公司
公司网址	http://www.inovance.cn

主要财务指标	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	1193	1571	2023	2547
收入同比(%)	13%	32%	29%	26%
净利润(百万元)	318	463	586	738
净利润同比(%)	-7%	46%	27%	26%
毛利率(%)	52.2%	53.7%	53.8%	53.9%
ROE(%)	11.8%	15.8%	17.6%	19.2%
每股收益(元)	0.82	1.19	1.51	1.90
P/E	49.17	33.75	26.64	21.16

资料来源：世纪证券研究所

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
汇川技术	61.29%	439.46%	1699.53%
沪深 300	1.45%	-8.25%	-4.80%

相关报告

《业绩增长大幅超预期》，2013.7
《复苏势头良好，持续性待观察》，2013.4
《度过“平台年”，迎来“攻坚年”》，2013.3

郭江龙

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，郭江龙，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

- **业绩再次大幅增长。**2013 年上半年，公司实现营业收入 7.02 亿元，同比增长 32.78%；实现营业利润 2.15 亿元，同比增长 60.47%；实现净利润 2.27 亿元，同比增长 58.21%。公司在经历一年调整之后，业绩再次重回高增长轨道。
- **新老业务发展均超预期。**在工控行业上半年整体增速不高于 10% 的情况下，公司实现 30% 以上的高速增长，得益于传统业务的超预期回暖和新业务的放量：（1）传统业务方面：业务占比超过 40% 的电梯产品保持在 40% 以上增速，市占率进一步提升；注塑机专用伺服系统重回 30% 以上增长；通用伺服产品应用广度和深度得到提升，也实现 30% 左右增长；（2）包括高压变频器、电动汽车电控器、光伏逆变器在内的新业务开始放量，实现 960% 的增长。
- **盈利能力再次显著提升。**（1）综合毛利率提升：得益于各项业务毛利率的全面提升，公司综合毛利率提升了 2.76 个百分点至 54.08%；（2）期间费用率下降：得益于收入的提升和费用的改善，公司期间费用率下降了 2.12 个百分点至 21.75%（主要源于管理费用率的下降）。
- **看好公司长期发展。**在进口替代和人工替代的大背景下，国内工控行业未来十年发展空间巨大，公司作为国内工控龙头，在战略和管理上都显著优于竞争对手，从而能够实现既超越竞争对手的增长，又能超越短期经济周期的影响。我们看好工控行业未来的发展，更看好公司的发展。
- **盈利预测与投资评级：**预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为：1.19 元、1.51 元、1.90 元，对应于 8 月 1 日收盘价，PE 分别为：34 倍、27 倍、21 倍，看好公司长期发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济持续低迷；创业板系统性风险；其他风险。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.