

投资品 - 电气设备

收入、净利润及订单均高增长

——特锐德 (300001) 2013 年中报点评

2013 年 8 月 12 日

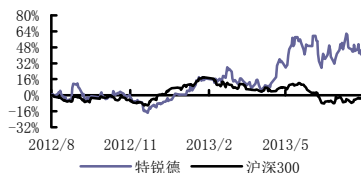
评级: (维持) 买入

市场数据		2013 年 8 月 9 日
当前价格 (元)		15.41
52 周价格区间 (元)		9.01-17.66
总市值 (百万)		3088.16
流通市值 (百万)		2457.01
总股本 (百万股)		200.40
流通股 (百万股)		159.44
日均成交额 (百万)		19.82
近一月换手 (%)		29.02%
Beta (2 年)		
第一大股东	青岛德锐投资有限公司	
公司网址	http://www.qdtgood.com	

主要财务指标	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入 (百万元)	664	1045	1336	1585
收入同比 (%)	3%	57%	28%	19%
净利润 (百万元)	80	121	160	195
净利润同比 (%)	-23%	50%	33%	22%
毛利率 (%)	33.7%	32.8%	32.8%	32.7%
ROE (%)	6.8%	9.4%	11.3%	12.4%
每股收益 (元)	0.40	0.60	0.80	0.97
P/E	38.42	25.59	19.31	15.84

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
特锐德	17.57%	15.49%	84.29%
沪深 300	5.70%	-9.57%	-5.21%

相关报告

《打开地铁市场, 增长再添一极》, 2013.6
《拓展山西市场, 探索新商业模式》, 2013.5
《铁路市场强劲复苏, 今年起 50% 增长可期》,

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。

- 收入、净利润及订单均实现高增长。**2013 年上半年, 公司实现营业收入 4.69 亿元, 同比增长 66%; 实现营业利润 6313 万元, 同比增长 54%; 实现净利润 4977 万元, 同比增长 40%; 实现订单 8.01 亿元, 同比增长 87% (其中电力系统 3.99 亿元, 铁路系统 3.02 亿元, 分别占比 50% 和 38%)。营业利润增速低于收入增速源于资产减值损失同比大幅增加近 900 万元; 净利润增速低于营业利润增速源于少数股东损益增加 700 万元。
- 外延式收购效果显现。**年初新收购的一拉得公司于 2 月份开始并表, 报告期内合计贡献收入 9992 万元、贡献净利润 726 万元。剔除一拉得的并表因素, 母公司收入、净利润同比分别增长 30% 和 20%。此外, 公司来自电力系统行业的业务不仅收入同比增长 65%, 毛利率还提升了 3.59 个百分点, 预计主要是受一拉得的并表影响。
- 经营状况向好, 费用率有改善。**报告期内, 公司整体经营状况向好, 盈利能力略有提升, 其中, 综合毛利率保持平稳, 期间费用率受收入规模的提升而有小幅下降 (主要源于销售费用率和管理费用率的下降, 分别下降了 1.44 和 2.02 个百分点)。
- 全年业绩有保障。**受铁路市场的回暖及电力市场的有效开拓, 报告期内公司订单大幅增长 87%, 达到 8.07 亿元, 充分保障了全年业绩的增长, 此外, 新收购的山西晋能电力在 7 月份开始并表, 也将对公司下半年业绩增长有所贡献。预计下半年收入增速基本持平于上半年, 净利润增速有望明显快于上半年。
- 盈利预测与投资评级:** 预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为: 0.60 元、0.80 元、0.97 元, 对应于 8 月 9 日收盘价, PE 分别为: 26 倍、19 倍、16 倍, 在创业板中估值明显偏低, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 毛利率下滑风险; 费用过高风险; 创业板系统性风险。

Figure 1 财务预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	1086	1397	1725	2048	营业收入	664	1045	1336	1585
现金	308	484	619	735	营业成本	440	702	898	1066
应收账款	581	714	851	1011	营业税金及附加	4	6	8	10
其他应收款	24	28	36	42	营业费用	60	89	108	124
预付账款	16	26	33	39	管理费用	72	104	127	143
存货	152	140	179	213	财务费用	-7	-6	-3	3
其他流动资产	4	6	7	8	资产减值损失	9	9	9	9
非流动资产	388	394	440	475	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	5	5	5
固定资产	306	323	379	412	营业利润	85	145	193	236
无形资产	55	55	55	55	营业外收入	10	10	10	10
其他非流动资产	27	15	6	7	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1473	1791	2165	2523	利润总额	96	155	203	246
流动负债	283	490	723	913	所得税	15	24	32	39
短期借款	0	51	185	292	净利润	80	131	171	207
应付账款	171	273	349	415	少数股东损益	0	10	11	12
其他流动负债	112	166	188	207	归属母公司净利润	80	121	160	195
非流动负债	5	5	5	5	EBITDA	97	151	204	255
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.40	0.60	0.80	0.97
其他非流动负债	5	5	5	5					
负债合计	289	495	728	919	主要财务比率				
少数股东权益	0	10	21	34	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
股本	200	200	200	200	成长能力				
资本公积	710	710	710	710	营业收入	3.4%	57.4%	27.8%	18.7%
留存收益	275	375	505	660	营业利润	-28.5%	69.7%	33.3%	22.3%
归属母公司股东权益	1185	1285	1415	1570	归属于母公司净利润	-23.4%	50.1%	32.6%	21.9%
负债和股东权益	1473	1791	2165	2523	获利能力				
					毛利率(%)	33.7%	32.8%	32.8%	32.7%
					净利率(%)	12.1%	11.6%	12.0%	12.3%
					ROE(%)	6.8%	9.4%	11.3%	12.4%
					ROIC(%)	7.5%	13.7%	16.0%	17.4%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	19.6%	27.7%	33.6%	36.4%
					净负债比率(%)	0.00%	10.32%	25.46%	31.74%
					流动比率	3.83	2.85	2.39	2.24
					速动比率	3.29	2.56	2.14	2.01
					营运能力				
					总资产周转率	0.47	0.64	0.68	0.68
					应收账款周转率	1	1	2	2
					应付账款周转率	2.43	3.16	2.88	2.79
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.40	0.60	0.80	0.97
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.08	0.74	0.46	0.49
					每股净资产(最新摊薄)	5.91	6.41	7.06	7.84
					估值比率				
					P/E	38.42	25.59	19.31	15.84
					P/B	2.61	2.40	2.18	1.97
					EV/EBITDA	29	18	14	11

现金流量表				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	15	148	93	97
净利润	80	131	171	207
折旧摊销	19	12	14	17
财务费用	-7	-6	-3	3
投资损失	0	-5	-5	-5
营运资金变动	-91	7	-109	-139
其他经营现金流	14	9	24	15
投资活动现金流	-44	-9	-65	-45
资本支出	44	30	70	50
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	21	5	5
筹资活动现金流	-40	37	107	63
短期借款	0	51	134	106
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-40	-14	-27	-43
现金净增加额	-69	177	135	116

数据来源: 世纪证券研究所

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.