

分析师：李伟峰

执业证书编号：S0270511070001

研究助理：王海山

电话：021-60883486

邮箱：wanghs@wlzq.com.cn

发布日期：2013年8月28日

预收款项大幅增长，在手订单显著回升

——新界泵业（002532）中报点评

公司点评报告

增持（维持）

事件：

新界泵业发布2013年中报：上半年公司营业收入为5.5亿元，较上年同期增14.18%；归属于母公司所有者的净利润为6288.31万元，较上年同期增43.10%；基本每股收益为0.39元，较上年同期增44.44%。同时公司预计：2013年1-9月归属于上市公司股东的净利润8,469.82万元-10,587.27万元，同比增长20%-50%。

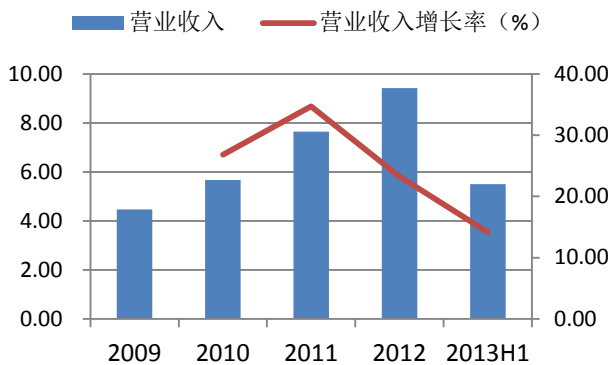
点评：

- **二季度营业收入增长加速：**上半年公司营业收入为5.5亿元，较上年同期增14.18%；归属于母公司所有者的净利润为6288.31万元，较上年同期增43.10%。单季度情况分析，二季度公司实现营业收入3.5亿元，同比增长19.2%，实现归属于上市公司股东的净利润为4156万元，同比增长40.4%，公司二季度营业收入增长加速。
- **国内市场好于海外：**国内销售额为3.15亿元，较上年同期增长32.05%，国外销售额为2.21亿元，较上年同期增长0.73%。剔除博华环境并表影响，上半年国内市场同比增长12%，国内市场好于海外市场。由于人民币升值影响，海外销售整体毛利率有所下滑，但公司已进行外汇远期套保，带来了上半年1775万元的套保收益（计入公允价值变动损益）。
- **博华环境盈利能力有待提高：**博华环境上半年实现营业收入3940万元，毛利率20.5%，实现净利润193万元，没有超预期。公司收购博华环境时，原股东承诺的2013年全年净利润人民币不少于910万元，博华环境下半年盈利情况有望改善。
- **预收款项大幅增长，在手订单显著回升。**2013年中期公司预收款项余额1.14亿元，与2012年末相比增长38.76%，与2012年同期相比103%，显示公司在手订单增长幅度较大。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2013-2014年每股收益为0.74元、0.91元，对应PE分别为25、20倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：**农机补贴政策变动；博华环境市场开拓不及预期。

盈利预测：

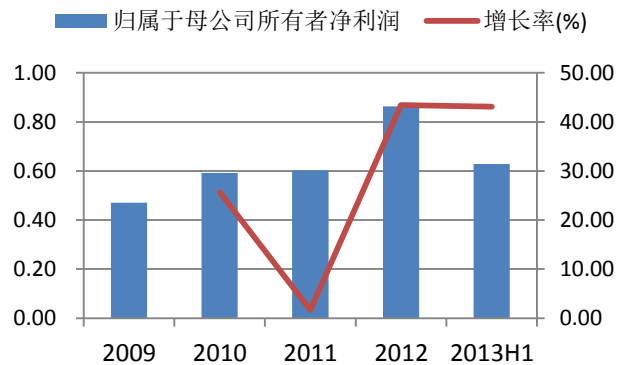
	2011年	2012年	2013E	2014E
营业收入（亿元）	7.65	9.42	11.90	15.30
增长比率（%）	34.73	23.27	26.27	28.57
净利润（亿元）	0.60	0.86	1.19	1.46
增长比率（%）	1.71	43.40	37.87	22.69
每股收益（元）	0.38	0.54	0.74	0.91
市盈率（倍）	44.34	30.92	22.43	18.28

图 1. 历年新界泵业收入增长情况:



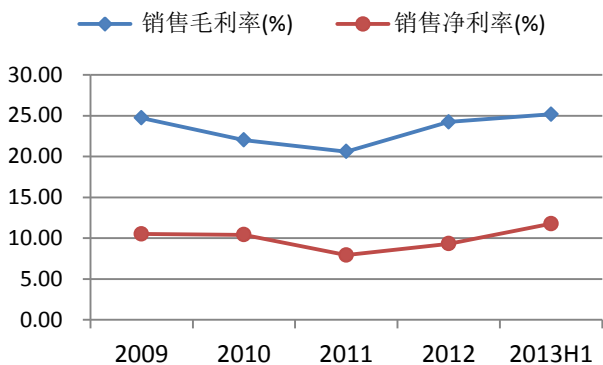
数据来源: wind, 万联证券研究所

图 2. 历年新界泵业净利润增长情况:



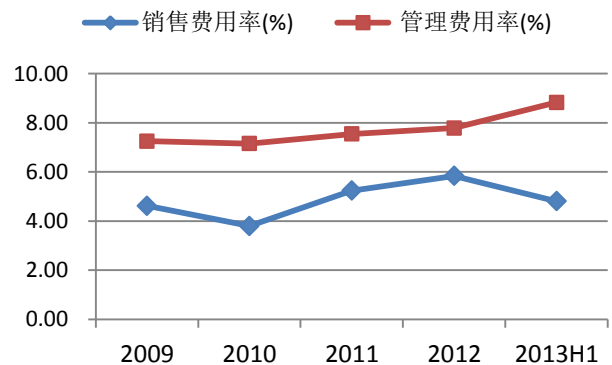
数据来源: wind, 万联证券研究所

图 3. 历年新界泵业毛利率与销售净利率



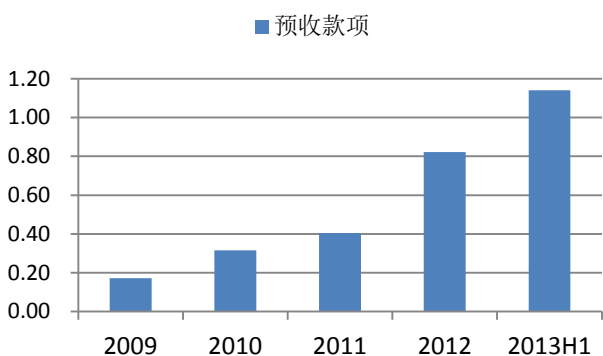
数据来源: wind, 万联证券研究所

图 4. 新界泵业销售费用率和管理费用率变动



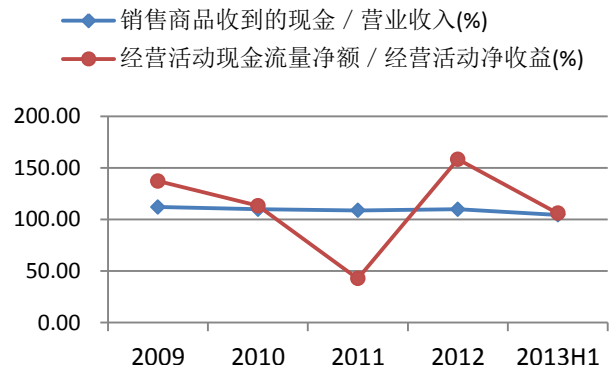
数据来源: wind, 万联证券研究所

图 5. 历年新界泵业预收款项情况



数据来源: wind, 万联证券研究所

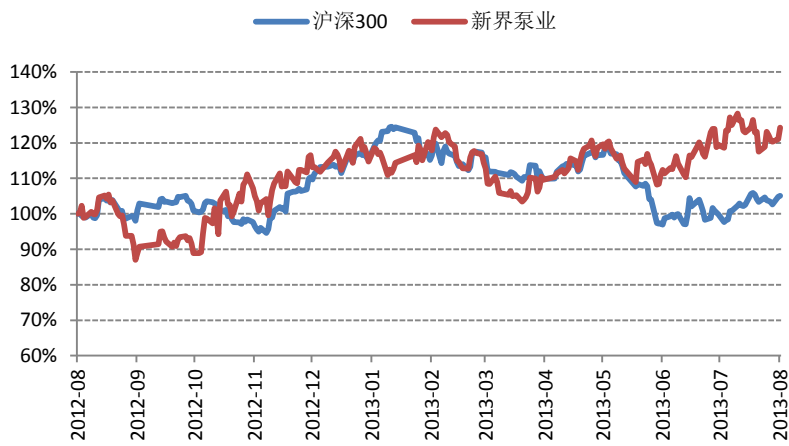
图 6. 公司现金流情况



数据来源: wind, 万联证券研究所

市场数据:	2013-8-27	基础数据:	2013-8-27
收盘价 (元)	18.70	每股净资产 (元)	5.95
一年内最低 (元)	13.02	每股经营现金流 (元)	0.38
一年内最高 (元)	19.59	毛利率 (%)	25.18
沪深 300 指数	2351.93	净资产收益率 (%)	6.76
市净率 (倍)	3.14	资产负债率 (%)	26.61
流通市值 (亿元)	8.44	总股本 (万股)	16000
		流通股 (万股)	4514
		B 股/H 股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：李伟峰

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层

电话：020-38286833 传真：020-38286831