

硅宝科技(300019) 2013年三季报点评

前三季度增速平稳, 期待年底靓丽收官

投资要点

- **业绩摘要:** 公司2013年前三季度营业收入3.18亿元, 同比增长22.37%; 归属上市公司股东净利润5619万元, 同比增长21.49%; 基本每股收益0.34元。我们认为公司业绩好于预期。
- **太阳能行业复苏及大气污染治理政策出台带动公司相关产品销售增长。** 公司第三季度单季度收入13242.04万元, 去年同期为10618.04万元, 同比增长24.7%, 好于去年同期。我们认为主要得益于太阳能行业复苏, 国家对大气污染治理工作的加强和相关政策的出台, 使得公司太阳能用胶和电力环保用胶销售出现明显回暖, 未来随着以上应用领域的转好, 太阳能用胶和电力环保用胶销量将有望获得新的突破。
- **公司汽车胶将继续受益汽车行业产销高增速。** 今年前三季度我国汽车产销量保持在12%以上的增长, 与上年同期相比增幅分别提升7.80个百分点和9.33个百分点。公司车灯胶继续保持国内车灯用胶第一品牌, 汽车行业产销量回升带动了公司车灯胶的稳定增长, 同时, 公司在车身用胶领域进行延伸, 目前汽车免垫胶及风挡玻璃用胶也开始实现销售, 公司的汽车胶销量将继续保持高增长。
- **公司建筑胶继续保持稳定增长, 民用领域市场开拓初见成效。** 公司前三季度幕墙胶销售保持在30%增长。中空胶增长50%以上, 门窗胶、防霉、防水等用于家庭内装的民用胶增长30%。受益于城镇化建设及商业地产的蓬勃发展, 幕墙胶将继续保持稳定增长。由于民用地产中高端装饰装修市场需求的逐步放大, 随着公司对民用市场的开拓, 公司中空胶及民用胶的市场空间我们给予高度关注。
- **盈利预测及评级:** 预计公司2013-2014年EPS分别为0.48元、0.63元, 当前股价10.23元对应2013年动态PE21倍, 维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 原材料价格大幅波动; 行业竞争加剧。

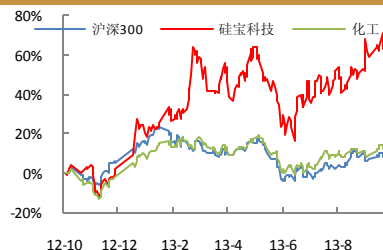
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	372.04	479.18	620.93	808.88
增长率	9.56%	28.80%	29.58%	30.27%
归属母公司净利润(百万元)	61.47	78.79	102.11	132.65
增长率	22.23%	28.18%	29.61%	29.90%
每股收益EPS(元)	0.38	0.48	0.63	0.81
净资产收益率ROE	12.39%	14.28%	16.36%	18.47%
PE	27.16	21.19	16.35	12.59
PB	3.37	3.03	2.68	2.32

数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 商艾华
执业证号: S1250513070003
电话: 023-63786519
邮箱: shah@swsc.com.cn
研究助理: 李晓迪
电话: 023-67791323
邮箱: lxdi@swsc.com.cn
研究助理: 朱会振
电话: 023-63786049
邮箱: zhzh@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

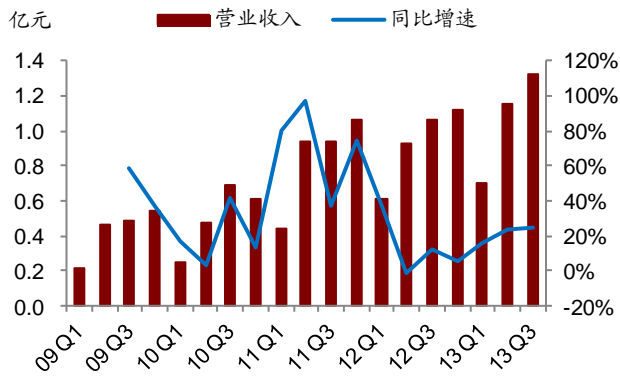
基础数据

总股本(亿股)	1.63
流通A股(亿股)	1.19
52周内股价区间(元)	7.61-18.54
总市值(亿元)	16.70
总资产(亿元)	6.59
每股净资产(元)	3.23

相关研究

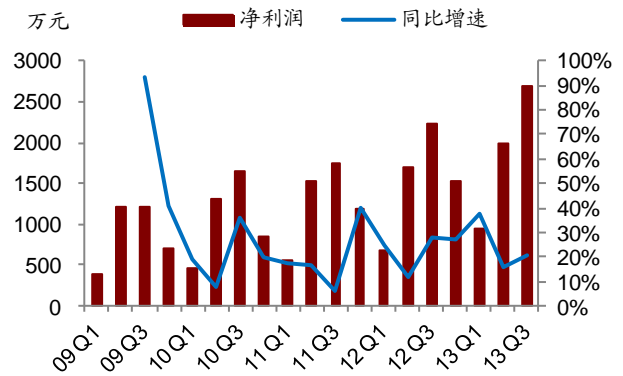
1. 硅宝科技(300019): 经营稳健, 业绩确定性强 (2013-07-26)
2. 硅宝科技(300019): 有机硅应用领域的成长股 (2013-03-29)
3. 硅宝科技(300019): 业绩稳健增长, 估值优势明显 (2013-03-21)
4. 硅宝科技(300019): 深耕渠道见成效 业绩持续稳健增长 (2013-03-14)

图 1: 公司营业收入和同比增速



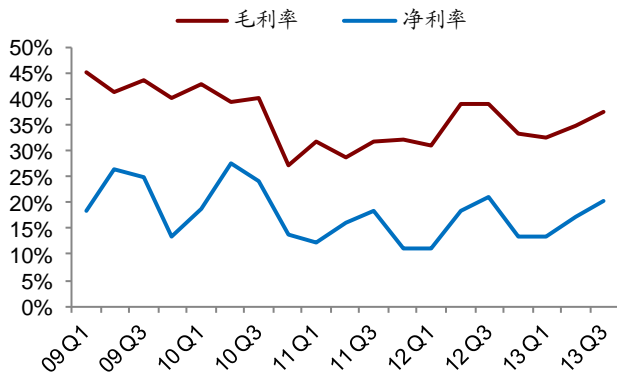
数据来源: Wind,西南证券

图 2: 公司净利润和同比增速



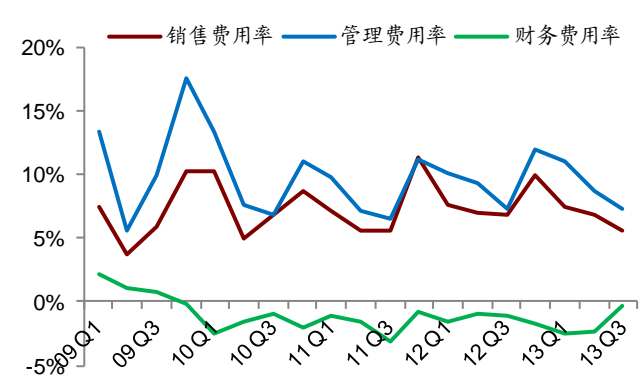
数据来源: Wind,西南证券

图 3: 公司毛利率和净利率



数据来源: Wind,西南证券

图 4: 公司三项费用率



数据来源: Wind,西南证券

表 1: 盈利预测表

资产负债表(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	167.68	246.30	240.35	336.90
应收和预付款项	156.56	150.84	247.71	271.75
存货	47.09	48.08	75.53	85.84
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	179.69	159.30	138.92	118.54
无形资产和开发支出	33.20	30.12	27.04	23.96
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	584.21	634.64	729.55	836.99
短期借款	10.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	43.56	47.37	68.91	81.04
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	18.68	18.68	18.68	18.68
负债合计	72.23	66.05	87.59	99.72
股本	102.00	102.00	102.00	102.00
资本公积	236.42	236.42	236.42	236.42
留存收益	157.52	213.34	285.69	379.68
归属母公司股东权益	495.94	551.76	624.11	718.09
少数股东权益	16.04	16.83	17.85	19.17
股东权益合计	511.98	568.59	641.96	737.27
负债和股东权益合计	584.21	634.64	729.55	836.99

利润表(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	372.04	479.18	620.93	808.88
营业成本	238.26	307.97	400.00	522.21
营业税金及附加	2.39	2.83	3.63	4.68
营业费用	29.59	36.15	46.32	59.76
管理费用	36.03	43.01	55.12	71.11
财务费用	-4.85	-4.39	-5.47	-6.49
资产减值损失	1.52	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	69.11	93.61	121.33	157.61
其他非经营损益	3.40	0.00	0.00	0.00
利润总额	72.51	93.61	121.33	157.61
所得税	10.43	14.04	18.20	23.64
净利润	62.08	79.57	103.13	133.97
减:少数股东损益	0.61	0.79	1.02	1.32
归属母公司股东净利润	61.47	78.79	102.11	132.65

现金流量表(百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
经营性现金净流量	34.17	107.20	18.33	128.72
投资性现金净流量	-42.21	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	-9.30	-28.57	-24.29	-32.17
现金流量净额	-17.35	78.62	-5.95	96.55

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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。

西南证券投资评级说明

公司评级	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
行业评级	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

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 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

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
邮箱：research@swsc.com.cn