

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 10 月 28 日

## 清洁粉煤气化订单爆发，成长加速

——科达机电（600499）三季度点评

### 公司点评报告

买入（首次）

#### 事件：

公司发布三季报：前三季度营业收入为26.15亿元，较上年同期增38.37%；归属于母公司所有者的净利润为2.92亿元，较上年同期增39.18%；基本每股收益为0.443元，较上年同期增34.65%。第三季度营业收入为9.92亿元，较上年同期增55.86%；归属于母公司所有者的净利润为1.03亿元，较上年同期增76.38%；基本每股收益为0.155元，较上年同期增68.48%。

#### 点评：

- **三季度增长加速**。公司三季度营业收入和净利润增长较上半年加速，主要得益于陶瓷机械、墙材机械销售大幅增长，此外还有清洁煤气业务增长。同时，前三季度管理费用率和销售费用率合计较去年同期下降 2.8%，这也使得净利润增幅大于营业收入增幅。
- **预收款项持续上升**。公司预收款项连续三个季度持续上升，三季度末达到 6 亿元，较年初增长 50%，较 2012 年同期增长 42%。预收款项与存量订单相关，主要由于：清洁煤气炉业务的订单快速增长导致安徽科达洁能股份有限公司预收款项大幅增长；陶瓷机械行业的复苏导致佛山市恒力泰机械有限公司的预收款项大幅增长。
- **清洁煤气炉订单进入爆发期**。2013 年以来公司公告的新签清洁煤气化装置订单达到 9.3 亿元，预计主要影响公司 2014 年收入。清洁煤气化装置订单进入爆发期，预计未来订单将进入常态化。

表 1. 2013 年公司新签清洁煤气化装置订单情况

公告时间	交易对手	标的金额（含税）	数量	预计完成	影响收入金额（万元）
2013-2-19	广西信发铝电	22,575 万元	8×20kNm <sup>3</sup> /h	2013-2014 年	19,295
2013-9-24	高明贝斯特陶瓷、高明森景陶瓷	12,600 万元	6×10kNm <sup>3</sup> /h	2014 年	10,769
2013-10-16	鑫一节能科技、山西复晟铝业	10,499 万元	2×40Nm <sup>3</sup> /h	2014 年	8,973
2013-10-24	山西信发化工	21,000 万元	8×20kNm <sup>3</sup> /h	2014 年	17,949
2013-10-24	山东东岳能源交口肥美铝业	26,125 万元	10×20kNm <sup>3</sup> /h	2014 年	22,329
合计		92799 万元			79,315

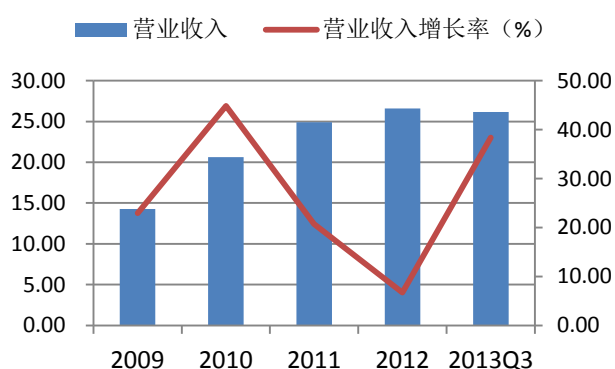
数据来源：公司公告，万联证券研究所

- **盈利预测与投资建议**：我们预计公司 2013 年、2014 年公司 EPS 为 0.58 元、0.87 元，公司当前股价 PE 分别为 35、24 倍。首次给以“买入”评级。
- **风险提示**：传统业务周期性波动影响公司业绩。

**盈利预测:**

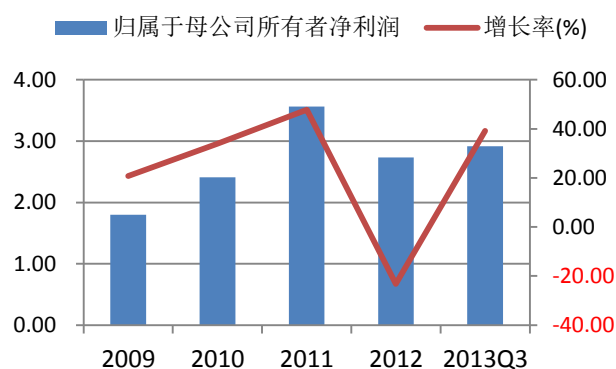
	2012 年	2013Q3	2013E	2014E
营业收入 (亿元)	26.61	26.15	36.60	51.20
增长比率 (%)	6.74	38.37	37.56	39.89
净利润 (亿元)	2.73	2.92	3.87	5.78
增长比率 (%)	-23.27	39.18	41.62	49.35
每股收益 (元)	0.41	0.44	0.58	0.87
市盈率 (倍)	50.96	39.00	35.98	24.09

图 1. 历年科达机电收入增长情况:



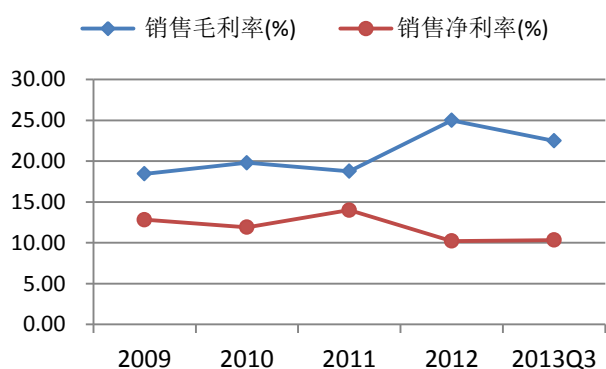
数据来源: wind, 万联证券研究所

图 2. 历年科达机电净利润增长情况:



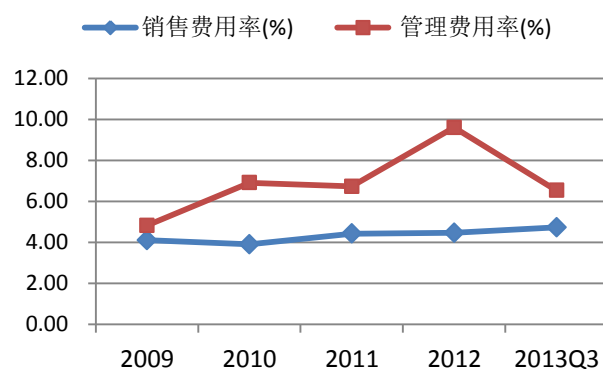
数据来源: wind, 万联证券研究所

图 3. 历年科达机电毛利率与销售净利率



数据来源: wind, 万联证券研究所

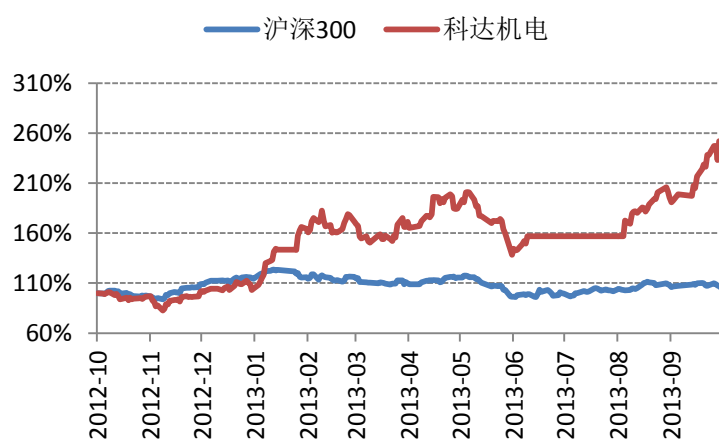
图 4. 历年科达机电管理费用率与销售费用率



数据来源: wind, 万联证券研究所

市场数据:	2013-10-25	基础数据:	2013-10-25
收盘价 (元)	20.90	每股净资产 (元)	4.18
一年内最低 (元)	6.85	每股经营现金流 (元)	-0.09
一年内最高 (元)	21.80	毛利率 (%)	22.49
沪深 300 指数	2351.93	净资产收益率 (%)	11.22
市净率 (倍)	5.01	资产负债率 (%)	48.91
流通市值 (亿元)	133.89	总股本 (万股)	66624.87
		流通股 (万股)	64064
		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](http://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