

机械/工程机械

公司点评

2014 年 02 月 25 日

市场数据

收盘价(元)	6.03
一年内最高/最低(元)	6.09/5.69
市净率	1.77
市盈率	46.23
流通 A 股市值(百万元)	1,220.65

基础数据

每股净资产(元)	3.40
资产负债率%	40.11%
总股本/流通 A 股(百万)	258.5/202.4
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股票价格走势



分析师: 李争东

执业证书编号: S0760512060001

电话: 0351-8686624

邮箱: lizhengdong@sxzq.com

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

方圆支承(002147)

增持

-----公司积极拓展下游, 抵御行业低迷困局

公司研究/点评报告

事件:

2014 年 2 月 25 日公司公布 2013 年年报, 报告期内公司共实现营业收入约 3.67 亿元, 比上年度上升 6.38%。实现归属于母公司净利润亏损 3483 万元。

评论:

- 由于全球经济复苏缓慢, 国内工程机械行业持续低迷, 导致公司回转支承业务收入小幅下滑 2.97%。行业产能过剩致使竞争比较激烈, 公司产品价格进行细微调整, 再加上公司募投项目完工后导致成本有所上升, 公司产品毛利率下滑 2.69 个百分点。我们预计 2014 年市场景气难以快速扭转, 公司将会重点拓展客户, 一季度公司新接订单同比持平, 我们将持续跟踪公司新接订单情况。
- 公司液压油缸业务销售情况良好。2013 年公司液压油缸累计实现收入 3814 万元, 同比大幅增长 67.72%, 毛利率同比增长 8.68 个百分点, 实现毛利润 845 万元, 由于产品处于成长期, 期间费用率仍将维持相对较高水平。
- 涡轮增压器收入虽然增长 42.76%, 却亏损 2.18 万元, 涡轮增压器新线即将投产, 处于成长阶段, 公司未来会加大销售力度实现扭亏。
- 2013 年公司应收账款周转天数继续增加, 导致公司经营性现金流极为紧张, 为此公司增加短期借款近 3.29 亿元, 以至于公司财务费用大幅增加, 最终导致公司营业利润亏损 4623 万元。
- 面对工程机械市场日趋饱和、竞争日趋严峻的市场形势, 公司主动拓展产品下游行业, 并积极参与到新领域终端产品的开发过程中。2013 年, 通过不断的调整开发策略和销售机制, 公司在雷达、冶金装备、盾构机、游乐设备、灌装设备、海洋海缆设备等新兴行业取得了市场突破。

评级:

我们预测公司 2014 年至 2016 年每股收益为 0.07、0.10 和 0.11 元, 以 2014 年 2 月 24 日收盘价 6.03 元为基准, 对应 PE 分别为 85.49 倍、62.51 倍和 55.69 倍, 给予公司“增持”评级。

简式财务报表

单位：百万

利润表	2013A	2014E	2015E	2016E	资产负债表	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	366.79	364.34	409.19	461.65	货币资金	48.21	72.87	81.84	92.33
营业成本	290.17	300.79	334.15	376.56	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	1.55	1.53	1.72	1.94	应收票据	25.73	29.95	33.63	37.94
期间费用	102.52	45.37	49.53	55.59	应收账款	215.27	219.60	235.43	252.96
EBIT	-19.19	18.96	24.10	26.76	其他应收款	2.67	1.09	1.23	1.38
固定资产折旧	61.98	36.78	36.78	36.78	预付款项	46.60	30.08	33.42	37.66
无形资产摊销	4.06	2.38	2.38	2.38	流动资产合计	558.85	485.44	532.02	587.34
EBITDA	46.85	58.12	63.26	65.92	长期非经营性资产	146.99	146.99	146.99	146.99
税前非经营性利润	6.64	11.60	11.60	11.60	固定资产	582.20	546.42	510.64	474.86
投资净收益	0.59	1.00	1.00	1.00	在建工程	66.97	66.97	66.97	66.97
息税前经营性利润总额	-25.24	8.36	13.50	16.16	无形资产	98.07	105.69	103.30	100.92
NOPLAT	-24.25	8.83	14.25	17.06	长期待摊费用	5.10	5.10	5.10	5.10
税前利润总额	-40.36	17.27	23.62	26.51	递延所得税资产	9.85	9.85	9.85	9.85
所得税	-1.59	-0.96	-1.32	-1.48	非流动资产合计	909.27	881.01	842.85	804.69
净利润	-38.78	18.23	24.94	27.99	资产总计	1468.13	1366.45	1374.87	1392.03
少数股东损益	-3.95	0.00	0.00	0.00	短期借款	462.50	324.60	295.25	267.95
归属母公司股东的净利润	-34.83	18.23	24.94	27.99	经营性应付款	90.18	119.09	132.33	149.12
基本每股收益	-0.13	0.07	0.10	0.11	其他经营性流动负债	26.91	17.23	19.32	21.80
稀释每股收益	-0.13	0.00	0.00	0.00	流动负债合计	579.58	460.93	446.90	438.87
现金流量表	2013A	2014E	2015E	2016E	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	-38.78	18.23	24.94	27.99	非流动负债合计	9.27	9.84	9.84	9.84
经营性应收款项	-54.40	9.56	-22.98	-26.24	负债合计	588.86	470.77	456.74	448.71
经营性应付款	-17.39	19.32	15.33	19.27	实收资本(或股本)	258.52	258.52	258.52	258.52
其他应付款项	0.00	0.00	0.00	0.00	资本公积金	401.43	401.43	401.43	401.43
经营性现金流量净额	-77.74	175.86	42.47	42.89	盈余公积金	37.92	39.75	42.24	45.04
投资性现金流量净额	-160.16	-10.28	-1.17	-2.05	未分配利润	127.84	142.43	162.38	184.77
筹资性现金流量净额	-60.63	-3.03	-2.97	-3.05	少数股东权益	53.55	53.55	53.55	53.55
现金净变动	-298.53	24.65	8.97	10.49	归属母公司股东的权益	825.72	842.13	864.57	889.76
期初现金余额	64.31	48.21	72.87	81.84	所有者权益合计	879.27	895.68	918.12	943.32
期末现金余额	-235.48	72.87	81.84	92.33	负债和股东权益总计	1468.13	1366.45	1374.87	1392.03

资料来源：山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。