

投资品 - 电气设备

攻坚获硕果，固本赢未来

——汇川技术（300124）年报及一季度业绩预告点评

2014 年 3 月 13 日

评级：（维持）增持

市场数据		2014 年 3 月 12 日
当前价格(元)		67.00
52 周价格区间(元)		24.55-78.60
总市值(百万)		26049.60
流通市值(百万)		19900.79
总股本(百万股)		388.80
流通股(百万股)		297.03
日均成交额(百万)		85.78
近一月换手(%)		15.16%
Beta(2 年)		
第一大股东	深圳市汇川投资有限公司	
公司网址	http://www.inovance.cn	

主要财务指标	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	1726	2381	3025	3674
收入同比(%)	45%	38%	27%	21%
净利润(百万元)	560	780	982	1194
净利润同比(%)	76%	39%	26%	22%
毛利率(%)	52.8%	52.4%	52.1%	52.1%
ROE(%)	18.2%	20.2%	21.7%	22.3%
每股收益(元)	1.44	2.00	2.53	3.07
P/E	51.15	36.76	29.17	23.99

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
汇川技术	-24.71%	360.93	2067.84
沪深 300	-7.73%	-12.28%	-17.27%

相关报告

《堪称完美的 2013 年，期待 2014 年再续辉煌——汇川技术 2013 年业绩快报点评》2014.2
 《退税及补贴大增为三季度业绩高速增长锦上添花——汇川技术 2013 年三季报点评》，2013.10
 《季度业绩再超预期，上调盈利预测》，2013.10
 《业务发展超预期，盈利能力再提升》，2013.8

郭江龙

执业证书号：S1030513120001
 0755-83199599-8284

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。

- **超预期的业绩增长：**2013 年，公司实现营业收入 17.26 亿元，同比增长 45%；实现营业利润 5.14 亿元，同比增长 65%；实现净利润 5.69 亿元，同比增长 78%。同时，公司预计 2014 年一季度实现净利润 1.13-1.32 亿元，同比增长 45%-70%，扣非后实现净利润 1.03-1.26 亿元，同比增长 39%-66%，年度和季度业绩均超出预期。
- **市场拓展卓有成效：**（1）装备制造领域：电梯、注塑机行业维持高景气，均取得超过 35% 以上的增长；部分纺织子行业取得突破；在通用起重、港口、建筑机械等行业形成批量销售，并建立大客户样板点；新旧通用变频器顺利实现切换；通用伺服产品实现 60% 以上增长，新伺服产品在多个行业试机成功；（2）节能环保领域：在项目型市场突破了一些目标大客户和大项目；（3）新能源领域：完成新能源汽车电机控制器订单约 1.2 亿元；光伏发电领域完成订单约 1.6 亿元，新能源产品在经过培育期后实现爆发式增长。
- **盈利能力提升：**（1）虽毛利率相对较低的新能源产品占比有所提升，但传统优势产品成本控制有效，综合毛利率保持平稳；（2）受益于规模扩大和费用控制加强，期间费用率下降 3.2 个百分点；（3）增值税退税等政府补贴增加，营业外收入同比增加近 1 亿元。
- **2014 年展望：**2014 年是公司的固本年（固本培元），公司的经营目标为：实现收入 30%-50% 增长；实现净利润 30%-50% 增长。经过 2012 年的调整和 2013 年的攻坚，公司培育了一系列具有增长潜力的产品和行业，2014 年有望延续 2013 年良好的增长势头。
- **盈利预测与投资评级：**预计公司 2014-2015 年 EPS 分别为：2.00 元、2.53 元，对应 3 月 12 日收盘价，PE 分别为：37 倍、29 倍，鉴于公司的高成长性，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游行业不景气；市场拓展放缓；毛利率下滑；其他。

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.