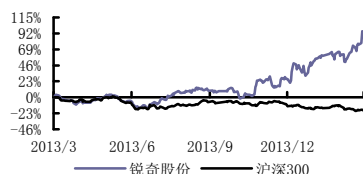


投资品 - 机械

2014 年 3 月 20 日

市场数据	2014 年 3 月 19 日
当前价格(元)	16.36
52 周价格区间(元)	7.17-16.75
总市值(百万)	2479.52
流通市值(百万)	1287.66
总股本(百万股)	151.56
流通股(百万股)	78.71
日均成交额(百万)	21.05
近一月换手(%)	70.43%
第一大股东	吴明厅
公司网址	http://www.kenpowertools.com

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
锐奇股份	4.17%	36.2%	79.77%
沪深 300	-9.59%	-10.5%	-17.34%

赵晓闻

执业证书号: S1030511010004

0755-83199599-8267

zhaowx@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人, 赵晓闻, 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。

拓展产品线及产业延伸将加强竞争力

——锐奇股份(300126)2013 年报点评

评级: 增持(维持)

预测指标	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	600	783	1006	1264
收入同比	12%	30%	28%	26%
归属母公司净利润	58	73	93	119
净利润同比	11%	25%	28%	28%
毛利率	19.9%	21.1%	21.6%	22.2%
ROE(%)	6.0%	6.9%	8.1%	9.4%
摊薄每股收益(元)	0.39	0.48	0.62	0.79

- **补贴收入使业绩正增长。**2013 年度公司实现营业收入 6.0 亿元, 同比增长 11.6%; 营业利润 4700 万元, 同比增长-16.6%; 归属上市公司股东净利润 5846 万元, 同比增长 11.4%; 扣除补贴等非经常损益净利润同比增长-12.7%; 基本 EPS 0.39 元。利润分配预案: 每 10 股转增 10 股并派息 0.5 元。预告一季度业绩增速 20-35%。
- **国内收入增长平稳, 国外收入增长较快。**国内市场方面, 受制于宏观经济增速回落, 全年行业销量仅有个位数增长; 公司根据市场调整品牌经营策略, 集中发展“KEN”主打品牌, 主动收缩“小金刚”、“雷顿”等副品牌, 实现国内收入同比增速-0.75%。受益于海外市场的复苏回暖, 公司报告期内 ODM 销售和自有品牌出口均有较大订单支撑, 销售收入实现 21.8%的同比增长。
- **费用率提升致营业利润增速下滑, 补贴收入使得净利润正增长。**受人民币升值影响的汇兑损失增加及利息收入减少影响使得财务费用大幅上升, 再受人员储备扩张, 研发投入加大及销售渠道拓展等原因, 使得公司销售费用、管理费用增加, 期间费用率同比增加了 2.81 个百分点。子公司政府补贴及嘉兴汇能工具执行业绩承诺补偿增加了营业外收入, 净额共 2365 万元, 同比增 170%。
- **扩充产品线及产业延伸升级。**公司一方面加强自主研发扩充产品线, 如即将投入量产的新型台式切割机系列处于国际一流水平, 将成为公司产品线的重要支撑。同时公司提出, 在工业智能、高端装备制造等产业趋势下, 公司已开始积极探索产业延伸和产业跨界整合模式, 以技术集成推进企业升级, 保持产业竞争优势地位。
- **盈利预测与投资评级:**我们预测 2014-2016 年 EPS 分别为 0.48、0.62 和 0.79 元, 对应 2014/2015 年的市盈率分别为 33.9 和 26.6 倍, 考虑到公司发展趋势及潜力, 我们维持“增持”的投资评级。
- **风险提示:**出口出现波动; 国内市场拓展不力; 行业竞争加剧。

Figure 1 公司2013年度主营业务收入及毛利率分业务变动情况

	主营业务收入(百万元)	同比变动	毛利率	同比变动
电动工具	562.83	9.72%	18.98%	增加0.04个百分点
配件	36.71	47.55%	37.82%	增加5.93个百分点
合计	599.54	11.47%	20.13%	增加0.6个百分点

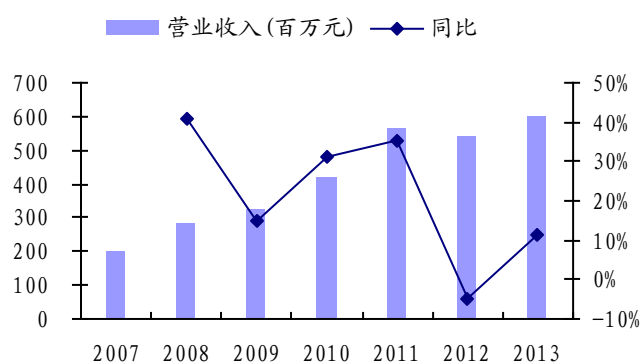
数据来源: 公司年报、世纪证券研究所

Figure 2 公司2013年度主营业务收入及毛利率分地区变动情况

	主营业务收入(百万元)	同比变动	毛利率	同比变动
国内	244.71	-0.75%	24.32%	减少0.36个百分点
国外	354.82	21.83%	17.25%	增加2.06个百分点
合计	599.53	11.47%	20.13%	增加0.6个百分点

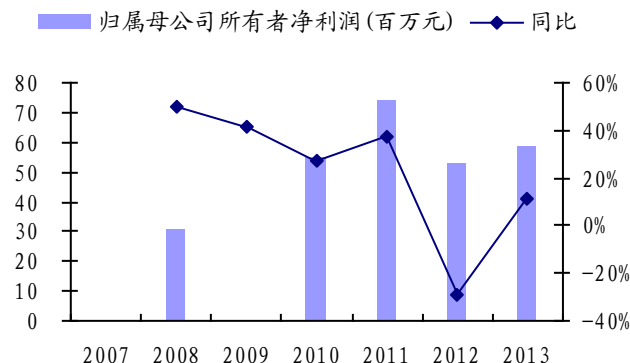
数据来源: 公司年报、世纪证券研究所

Figure 3 公司年度营业收入



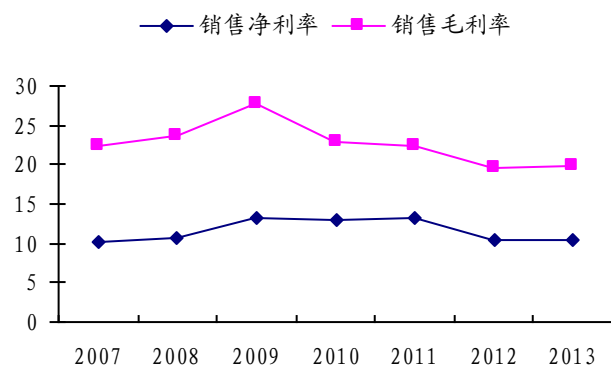
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 4 公司年度归属母公司股东净利润



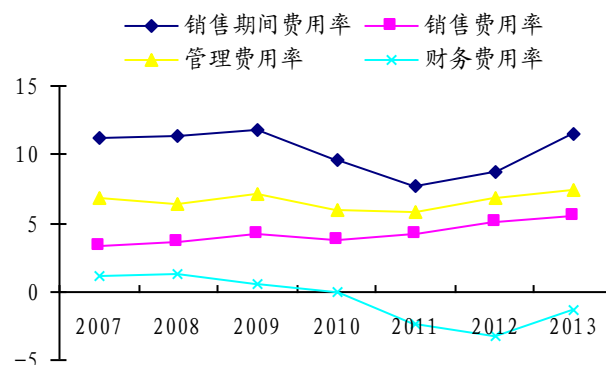
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 5 公司毛利率及净利率(%)



数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 6 公司期间费用率情况(%)



数据来源: wind、世纪证券研究所

附：财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	869	973	1109	1294	营业收入	600	783	1006	1264
现金	582	601	634	700	营业成本	481	618	788	984
应收账款	106	138	177	223	营业税金及附加	2	3	3	4
其他应收款	21	27	35	44	营业费用	33	41	51	64
预付账款	14	18	23	28	管理费用	44	55	69	87
存货	131	168	214	268	财务费用	-8	-6	-7	-8
其他流动资产	16	20	26	32	资产减值损失	1	1	1	2
非流动资产	280	290	299	295	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	150	199	227	239	营业利润	47	73	99	131
无形资产	68	59	50	42	营业外收入	24	16	14	14
其他非流动资产	61	32	21	14	营业外支出	0	0	0	1
资产总计	1148	1262	1408	1589	利润总额	71	88	113	144
流动负债	149	185	230	283	所得税	8	10	13	16
短期借款	0	0	0	0	净利润	63	79	100	128
应付账款	116	148	189	236	少数股东损益	4	5	7	9
其他流动负债	34	36	41	46	归属母公司净利润	58	73	93	119
非流动负债	6	6	6	6	EBITDA	56	87	119	153
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.39	0.48	0.62	0.79
其他非流动负债	6	6	6	6					
负债合计	155	191	236	289	主要财务比率				
少数股东权益	13	19	26	35	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
股本	152	152	152	152	成长能力				
资本公积	637	637	637	637	营业收入	11.6%	30.4%	28.5%	25.7%
留存收益	192	265	358	477	营业利润	-16.6%	54.6%	36.5%	31.7%
归属母公司股东权益	980	1053	1146	1266	归属于母公司净利润	11.4%	25.0%	27.8%	27.8%
负债和股东权益	1148	1262	1408	1589	获利能力				
					毛利率 (%)	19.9%	21.1%	21.6%	22.2%
					净利率 (%)	9.7%	9.3%	9.3%	9.4%
					ROE (%)	6.0%	6.9%	8.1%	9.4%
					ROIC (%)	8.5%	12.4%	15.2%	18.1%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	13.5%	15.1%	16.8%	18.2%
					净负债比率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	5.82	5.27	4.82	4.58
					速动比率	4.94	4.35	3.88	3.63
					营运能力				
					总资产周转率	0.53	0.65	0.75	0.84
					应收账款周转率	6	6	6	6
					应付账款周转率	3.86	4.68	4.67	4.62
					每股指标 (元)				
					每股收益 (最新摊薄)	0.39	0.48	0.62	0.79
					每股经营现金流 (最新摊薄)	0.12	0.36	0.41	0.55
					每股净资产 (最新摊薄)	6.47	6.95	7.56	8.35
					估值比率				
					P/E	42.41	33.94	26.57	20.80
					P/B	2.53	2.35	2.16	1.96
					EV/EBITDA	34	22	16	12

数据来源：天软科技、世纪证券研究所

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.