

2014年03月25日

证券研究报告·公司研究·电气设备

增持(维持)

当前价: 16.62元



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

风范股份(601700) 2013 年年报点评

主业需求旺盛, 积极转型升级

投资要点

- 业绩总结:** 2013年风范股份实现营业收入 18.30 亿元, 同比增长 10.79%, 实现归属于母公司的净利润 2.15 亿元, 同比增长 43.17%; 净资产收益率为 34.03%, 实现基本每股收益 0.49 元。
- 主营需求较为旺盛。** 2013 年, 公司两大主营业角钢输变电铁塔和钢杆管塔和变电构支架业务呈现不同走向, 角钢输变电铁塔业务塔收入同比下滑 32.32%, 主要原因为 1. 公司原一分厂镀锌车间报废, 新建镀锌车间尚未完成投产, 现有大量产品滞留在半成品状态; 2. 公司在国际招投标中中标的阿尔及利亚输变电路工程由于尚未到合同交货期, 尚滞留在公司存货中。钢杆管塔和变电构支架业务收入同比增长 26.16%, 显示出较为旺盛的需求。
- 未来需求空间依然较大。** 随着国家电网规划未来特高压项目全部采用钢管塔, 未来钢管塔需求依然巨大, 目前国内钢管塔产能在 45 万到 50 万吨之间, 而需求量在百吨级规模, 按目前产能来看, 供不应求局面或将形成。虽然我们排除未来将有其他竞争者进入行业, 但是公司目前在行业内占据一定先发优势, 我们对公司未来主营业务较为有信心。
- 投资易麦克科技。** 公司拟以自有资金投资 4300 万元对易麦克进行增资, 占增资后的易麦克 30% 股权。易麦克从事的智能电网业务、合同能源管理业务以及智能水网业务, 是国家未来重点发展和扶持的行业, 符合环保节能方向, 既与公司目前从事的电力、电网领域的业务有一定的市场重合, 又是公司业务领域的延伸和拓展。公司对易麦克的投资, 将为公司的转型升级奠定基础, 同时也将培育公司新的利润增长点。
- 投资建议。** 预计 2014-2016 年的公司营业收入分别为 21.37 亿元、24.84 亿元和 28.78 亿元, 归属母公司所有者的净利润分别为 1.91 亿元、2.45 亿元和 2.92 亿元, 对应 2014 年、2015 年和 2016 年每股收益 0.42 元、0.54 元和 0.64 元, 给予“增持评级”。
- 风险提示:** 市场竞争激烈, 原材料价格大幅波动; 行业毛利率下滑。

指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	1830.28	2137.47	2483.96	2878.41
增长率	10.79%	16.78%	16.21%	15.88%
归属母公司净利润(百万元)	215.07	190.54	245.10	291.76
增长率	43.17%	-11.41%	28.64%	19.04%
每股收益 EPS(元)	0.47	0.42	0.54	0.64
PE	35.03	39.55	30.74	25.83
PB	2.73	2.36	2.02	1.98

数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 刘正

执业证号: S1250513090003

电话: 023-63810475

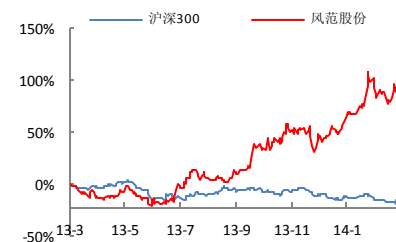
邮箱: liuzh@swsc.com.cn

研究助理: 文雪颖

电话: 023-67909731

邮箱: wenxy@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)	4.53
流通 A 股(亿股)	2.28
52 周内股价区间(元)	6.68-19.04
总市值(亿元)	79.79
总资产(亿元)	33.81
每股净资产(元)	6.08

相关研究

附录：财务预测表（单位：百万元）

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	623.1	653.21	700.77	746.13	营业收入	1830.2	2137.47	2483.96	2878.41
应收和预付款项	866.33	875.63	889.63	896.37	减:营业成本	1498.0	1759.56	2031.59	2345.67
存货	688.81	700.34	710.2	723.96	营业税金及附加	5.24	6.39	7.69	8.11
其他流动资产	623.01	639.62	659.67	668.27	营业费用	83.38	92.55	102.73	114.03
长期股权投资	92.38	92.38	92.38	92.38	管理费用	80.77	89.65	99.52	110.46
固定资产和在建工程	347.2	316.58	310.2	307.02	财务费用	(26.23)	(29.12)	(32.32)	(35.87)
无形资产和开发支出	125.95	120.3	116.39	113.97	资产减值损失	(8.41)	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	594.71	608.97	609.87	610.07	加:投资收益	5.41	6.01	6.67	7.40
资产总计	3,381.37	4007.03	4089.11	4158.17	营业利润	202.94	212.43	268.08	328.60
短期借款	70.00	70	70	0	加:其他非经营损益	50.21	20.00	20.00	20.00
应付和预收款项	325.49	390.36	400.36	520.69	利润总额	253.15	232.43	288.08	348.60
长期借款	0	0	0	0	减:所得税	38.08	41.89	42.98	56.84
其他负债	228.22	289.52	300.21	321.55	净利润	215.07	190.54	245.10	291.76
负债合计	624.72	749.88	770.57	842.24	减:少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	453.36	453.36	453.36	453.36	归属母公司股东净利润	215.07	190.54	245.10	291.76
资本公积	1,842.06	1,842.06	1,842.06	1,842.06	现金流量表	2013.0	2014E	2015E	2016E
留存收益	461.23	899.43	1063.58	1063.66	经营性现金净流量	(253.0)	(116.39)	12.30	66.00
少数股东权益	0	0	0	0	投资性现金净流量	(793.3)	(521.36)	(361.25)	(98.95)
股东权益合计	2,756.65	3,194.85	3730.56	3796.85	筹资性现金净流量	222.22	112.30	98.67	86.91
负债和股东权益合计	3,381.37	4007.03	4089.11	4158.17	现金流量净额	(824.2)	(525.45)	(250.28)	53.96

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