

业绩弹性将开始体现

买入 维持

目标价格：暂无

投资要点：

公司发布中报，2014上半年营业收入7.5亿元，同比增长24.8%，净利润3384.9万元，同比增长505%，每股收益0.034元。

业绩弹性将开始体现。公司上半年营业收入7.5亿元，同比增长24.8%，净利润3384.9万元，同比增长505%，上半年综合毛利率16.69%，较去年同期下滑1.17个百分点，主要原因是国内客户销售占比提升，原材料价格下降带来的红利将在后续几个季度开始体现出来。上半年公司销售费用率提升0.73个百分点，管理费用率下降0.39个百分点，财务费用率下降2.43个百分点，主要原因是汇兑损益的变化。对净利润影响较大的另一因素是资产减值损失的减少，上半年转回了1528万元的坏账准备，主要是此前部分陷入财务困境的风电整机企业的应收账款的收回，体现出了国内整机企业生存状态的好转。

国内市场形势显著向好。上半年公司国内业务营业收入同比增长47%，体现出了国内风电设备行业当前非常好的基本面，市场需求强劲。上半年公司经营活动现金流3052万元，去年同期为-1.33亿元，资金回笼情况大幅度改善，这是今年市场需求改善，公司对客户话语权增强的另一个表现，在产品价格稳定的情况下付款条件得到明显改善。

盈利预测与投资建议。由于风电设备行业的景气向上、整机厂商的主动补库存，风机大型铸件行业目前供应能力紧张，公司作为行业龙头具备较高的话语权，并将转化为公司业绩。公司铸造业务具有很强的装备和工艺能力，未来有望实现业务拓展，为我国重大装备制造产业做出贡献。公司资产负债率低，闲置资金具有很强的投资能力，可以寻求更好的投资回报。吉鑫科技具有多重业绩向上弹性，维持预测公司2014-2016年每股收益分别为0.17、0.32和0.41元，维持“买入”评级。

电力设备与新能源研究组

分析师：

王静(S1180510120001)

电话：010-88085278

Email: wangjing1@hysec.com

徐超(S1180514050001)

电话：010-88085388

Email: xuchao3@hysec.com

胡颖(S1180210020002)

电话：010-88083525

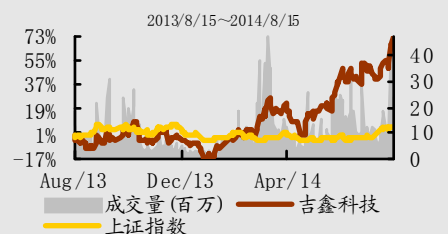
Email: huying@hysec.com

杨培龙(S1180514040001)

电话：010-88085788

Email: yangpeilong@hysec.com

市场表现



相关研究

《吉鑫科技：具备多重业绩弹性的风机铸件龙头》

2014/8/3

主要经营指标	2,012	2,013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1,243	1,400	1,935	2,392	2,823
增长率(%)	-21.50%	12.66%	38.21%	23.63%	18.02%
归母净利润(百万)	11	20	167	314	408
增长率(%)	-93.26%	79.97%	733.28%	88.46%	29.83%
每股收益	0.01	0.02	0.17	0.32	0.41
市盈率	571.43	317.81	38.04	20.19	15.55

表 1: 吉鑫科技财务报表预测

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	2,808	3,434	3,673	4,667	营业收入	1,400	1,935	2,392	2,823
现金	835	581	718	847	营业成本	1,151	1,513	1,709	1,940
应收账款	1,073	1,765	1,655	2,435	营业税金及附加	6	2	2	3
存货	403	605	621	729	营业费用	48	58	68	78
非流动资产	1,022	1,043	1,037	1,027	管理费用	79	90	106	120
固定资产	802	791	765	731	财务费用	56	58	120	184
无形资产	72	98	119	139	资产减值损失	36	19	19	20
资产总计	3,830	4,477	4,710	5,694	投资净收益	-2	0	0	0
流动负债	1,467	1,965	1,904	2,502	利润总额	22	196	370	480
短期借款	776	734	1,079	1,085	所得税	2	29	55	72
应付账款	318	454	419	556	净利润	20	167	314	408
其他					少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	104	86	65	43	归属股东净利润	20	167	314	408
长期借款	100	82	61	39	EPS(摊薄)	0.02	0.17	0.32	0.41
其他非流动负债	4	4	4	4					
负债合计	1,571	2,051	1,969	2,545	主要财务比率				
少数股东权益	7	7	7	7	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
归属股东权益	2,252	2,419	2,733	3,142	成长能力				
负债和股东权益	3,830	4,477	4,710	5,694	营业收入增长率	12.66%	38.21%	23.63%	18.02%
					净利润增长率	79.27%	735.42%	88.46%	29.83%
现金流量表					获利能力				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	毛利率	17.78%	21.80%	28.58%	31.28%
经营活动现金流	97	1	20	420	净利率	1.43%	8.62%	13.14%	14.46%
净利润	20	167	314	408	ROE	0.89%	6.88%	11.47%	12.96%
折旧摊销	97	87	94	101	偿债能力				
财务费用	56	58	120	184	资产负债率	41.01%	45.80%	41.80%	44.69%
投资损失	2	0	0	0	流动比率	1.91	1.75	1.93	1.87
营运资金变动	-75	-311	-508	-273	速动比率	1.64	1.44	1.60	1.57
其它	-4	1	0	0	营运能力				
投资活动现金流	-72	-108	-88	-91	总资产周转率	0.37	0.47	0.52	0.54
筹资活动现金流	-38	-182	-141	-205	应收账款周转率	1.69	2.00	2.00	2.00
现金净增加额	-14	-288	-208	124	应付账款周转率	4.19	4.00	3.99	4.06

资料来源: 宏源证券研究所

分析师简介:

王静: 宏源证券研究所新能源与电力设备行业首席分析师, 2007 年加盟宏源证券研究所, 证券执业资格证书编号 S1180510120001。

主要研究覆盖公司: 平高电气、许继电气、阳光电源、隆基股份、金风科技、航天机电、国电南瑞、置信电气、森源电气、大洋电机、大连电瓷、智光电气、中国西电、荣信股份、金智科技、风帆股份、合康变频、北京科锐、百利电气、众合机电、银星能源等。

机构销售团队

		机构销售团队			
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。