

镁铝合金和减反玻璃有望成为新亮点 (推荐)

2014年4月11日

分析师 沈彦杰

执业资格证书号码:

S0600113010018

0512-62938651

shenyj@gsjq.com.cn

年报摘要:

- 2013年度公司实现销售收入 21.2 亿元, 同比增长 23.36%; 归属于上市公司股东的净利润 1.15 亿元, 同比增长了 89.03%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4491 万元, 同比增长 2.83%; 基本每股收益为 0.2885 元/股。

主要财务指标分析:

	13年1季度	13年2季度	13年3季度	13年4季度	2012年	2013年
营业收入(百万元)	429.4	547.0	565.2	579.9	1,719.7	2,121.5
营业收入YOY	14.1%	23.0%	24.1%	30.8%	9.8%	23.4%
净利润(归属)	1.1	46.0	34.7	33.7	61.1	115.5
净利润YOY	-94.2%	83.4%	70.4%	1001.1%	-13.2%	89.0%
销售费用率	2.8%	2.9%	1.8%	2.4%	3.9%	2.5%
管理费用率	7.4%	6.5%	5.6%	8.8%	8.1%	7.1%
财务费用率	1.1%	1.0%	0.5%	0.5%	0.2%	0.8%
销售毛利率	12.4%	19.8%	8.3%	14.0%	16.9%	13.7%
销售净利率	0.6%	9.2%	6.7%	6.3%	3.9%	6.0%

- 公司全年销售毛利率下滑 3.2 个百分点, 但在销售费用率和管理费用率上控制较好, 销售净利率上升 2 个百分点。公司全年各季度营收增速逐季提升, 扣非前各季度净利润增速喜人。

未来看点:

镁铝合金产能有望释放:

- 公司 2014 年核心压铸机计划引进 32 台, 比之前预计的 20 台多 50%, 理论峰值产能约 180 万片/月。核心压铸机的主要应用之一 NB 金属结构件客户已囊括联想和三星, 还有望引入 DELL。

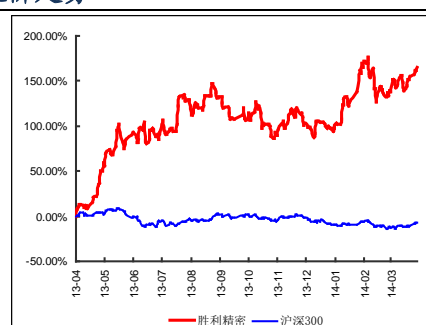
减反玻璃或成新亮点:

- 减反玻璃产线已经初步建成并投产。公司预期减反射玻璃毛利率能到 40%, 若订单放量公司收入和利润水平齐增。减反玻璃在手机平板电脑上使用有增加透光程度从而达到节能的作用。减反玻璃在手机和平板的应用有望进一步普及。目前 Phillips 和 Sharp 已经向公司采购, 如果 2014 年能放量出货公司利润将非常乐观。

盈利预测与估值:

- 预计公司 2014-2015 年 EPS 为 0.39/0.53/0.71 元, 对应估值 48.6/36/26.7 倍。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.93
一年最低价/最高价	6.21/20.46
市净率	3.4
流通 A 股市值(百万)	2320.7

基础数据

每股净资产(元)	3.51
资产负债率(%)	41.7
总股本(百万股)	400.41
流通 A 股(百万股)	122.59

资产负债表 (百万元)	2013	2014E	2015E	2016E	利润表 (百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1614.8	2099.3	2729.0	3547.7	营业收入	2121.5	2758.0	3585.4	4661.0
现金	430.0	559.0	726.8	944.8	营业成本	1831.8	2215.1	2881.1	3743.2
应收款项	590.6	767.8	998.1	1297.6	营业税金及附加	4.9	6.4	8.4	10.9
存货	348.9	453.6	589.7	766.6	营业费用	52.1	67.7	88.0	114.4
其他	245.2	318.8	414.5	538.8	管理费用	149.9	194.9	253.3	329.3
非流动资产	876.2	1139.0	1480.7	1924.9	财务费用	16.1	20.9	27.1	35.3
长期股权投资	50.2	65.3	84.9	110.3	投资净收益	40.9	40.9	40.9	40.9
固定资产	676.1	878.9	1142.6	1485.4	其他	-7.8			
无形资产	128.3	166.8	216.8	281.9	营业利润	99.9	212.0	286.5	387.0
其他	21.5	28.0	36.4	47.3	营业外净收支	57.6	0.7	0.7	0.7
资产总计	2491.0	3238.3	4209.8	5472.7	利润总额	157.6	212.7	287.2	387.7
流动负债	1037.2	1348.4	1752.9	2278.8	所得税费用	30.0	40.5	54.7	73.8
短期借款	403.4	524.4	681.8	886.3	少数股东损益	12.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	555.4	722.1	938.7	1220.3	归属母公司净利润	115.5	155.9	210.5	284.2
其他	78.4	101.9	132.4	172.2	EBIT	82.8	217.3	292.3	393.3
非流动负债	0.8	1.1	1.4	1.8	EBITDA	141.1	293.0	390.7	521.2
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.8	1.1	1.4	1.8	重要财务与估值指	2013	2014E	2015E	2016E
负债总计	1038.0	1349.4	1754.3	2280.6	每股收益(元)	0.29	0.39	0.53	0.71
少数股东权益	47.4	61.6	80.1	104.2	每股净资产(元)	3.51	4.56	5.93	7.71
归属母公司股东权益	1405.5	1827.2	2375.3	3087.9	发行在外股份(百万)	400.4	400.4	400.4	400.4
负债和股东权益总计	2491.0	3238.3	4209.8	5472.7	ROIC(%)	4.3%	14.5%	15.0%	15.5%
					ROE(%)	8.2%	8.5%	8.9%	9.2%
					毛利率(%)	13.7%	19.7%	19.6%	19.7%
					EBIT Margin(%)	3.9%	7.7%	8.0%	8.3%
现金流量表 (百万元)	2013	2014E	2015E	2016E	销售净利率(%)	5.4%	5.7%	5.9%	6.1%
经营活动现金流	155.6	202.3	263.0	341.9	资产负债率(%)	41.7%	41.7%	41.7%	41.7%
投资活动现金流	-405.7	-27.3	-143.7	-19.0	收入增长率(%)	23.4%	30.0%	30.0%	30.0%
筹资活动现金流	295.2	423.0	116.2	-87.4	净利润增长率(%)	89.0%	35.0%	35.0%	35.0%
现金净增加额	41.7	129.0	167.7	218.0	P/E	65.62	48.02	35.57	26.35
折旧和摊销	58.2	75.7	98.4	127.9	P/B	5.39	4.10	3.15	2.42
资本开支	-150.9	-57.3	-143.7	-19.0	EV/EBITDA	61.10	29.41	22.06	16.54
企业自由现金流	-131.8	259.0	452.6	431.1					

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，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，需征得东吴证券研究所同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

看好： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5%~5%；

看淡： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

公司投资评级：

强烈推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 20% 以上；

推 荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 10% 以上；

谨慎推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 5% 以上；

观 望： 预期未来 6 个月内相对大盘指数 -10%~10%；

卖 出： 预期未来 6 个月内弱于大盘指数 10% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区翠园路 181 号

邮政编码： 215028

传真： (0512) 62938663

公司网址： <http://www.gs jq.com.cn>