浙商证券

年报点评

25April 2010 | 5pages

广东鸿图(002101)

国内汽车热销、海外需求复苏主导 1 季度业绩大幅增长

——广东鸿图公司 2010 年 1 季报点评

姓名：史海昇　　执业证书编号:S1230209120122

86-21-64718888-1805

zsyj@stocke.com.cn

评级：　买入

上次评级：　首次评级

当前价格：　￥30.66

单季度业绩	元/股
1Q/2010	0.24
2Q/2010	
3Q/2010	
4Q/2010	

本报告导读：

- 1季度业绩大幅超出市场预期
- 毛利率水平较为稳定，期间费用率有较大幅度下降
- 国内汽车热销、海外需求复苏是业绩增长的主导因素

投资要点：

■ **1 季度业绩大幅超出市场预期**

1 季度公司实现营收 1.54 亿元，同比增长 109.02%；归属上市公司股东净利润 0.16 亿元，同比大幅增长 916.91%；实现每股收益 0.24 亿元，同比增长 11 倍。公司预计 10 年中期归属于上市公司股东净利润同比增速在 130-160%之间。

■ **毛利率水平较为稳定，期间费用率有较大幅度下降，盈利能力增强**

1 季度公司综合毛利率为 25.54%，较上年同期小幅提升 1.54 个百分点；报告期内期间费用率为 13.88%，较 09 年同期下降 7.96 个百分点，期间费用率的下降使得公司 1 季度盈利能力明显增强，销售净利率达到 11.66%，较上年同期大幅提高 10 个百分点左右。

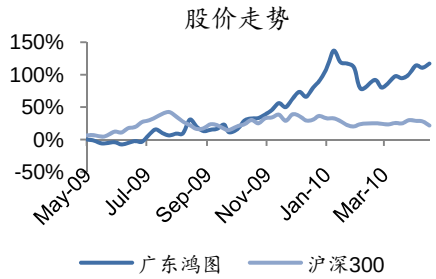
■ **国内汽车热销、海外需求复苏是业绩增长的主导因素**

1-3 月国内汽车累计销量达到 461 万辆，累计同比增长 71.78%，国内汽车热销直接拉动了公司汽车类精密铝合金压铸件需求的大幅增长；同时受益于海外市场需求的复苏，公司出口产品增长明显。受全球金融危机的影响，公司 08、09 年出口收入出现不同程度的下滑，09 年同比下滑 26%，出口收入占比从 07 年的 36%下降至 08、09 年的 30%和 25%。随着全球经济的复苏，我们预计公司 10 年出口将有大幅度的提升。

■ **投资建议**

我们预计公司 10-12 年净利润年均同比增速在 40%以上，不考虑增幅发摊薄，EPS 为 1.13、1.49 和 2.00 元，PE 为 27、21 和 15 倍，首次给予“买入”评级。

主要财务指标（百万元）	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	500	745	964	1300
同比(%)	-10.7%	49.1%	29.3%	34.9%
归属母公司净利润	46	76	100	134
同比(%)	58.5%	65.0%	31.7%	34.8%
毛利率(%)	25.9%	26.3%	26.2%	25.8%
ROE(%)	11.3%	15.8%	17.5%	19.7%
每股收益(元)	0.68	1.13	1.49	2.00
P/E	44.79	27.15	20.62	15.29



报告撰写人：史海昇

数据支持人：许光兵

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	298	441	575	746
现金	68	128	173	182
应收账款	119	154	202	284
其它应收款	2	8	8	10
预付账款	16	20	26	37
存货	85	110	142	203
其他	8	21	26	31
非流动资产	388	366	341	317
长期投资	0	0	0	0
固定资产	335	329	317	303
无形资产	23	23	23	23
其他	30	13	1	-8
资产总计	686	807	917	1063
流动负债	207	227	220	235
短期借款	95	127	121	132
应付账款	78	70	65	71
其他	34	31	34	32
非流动负债	75	100	128	146
长期借款	74	99	127	145
负债合计	282	327	348	380
少数股东权益	0	0	0	0
股本	67	67	67	67
资本公积	176	176	176	176
留存收益	162	238	326	439
归属母公司股东权益	405	480	568	682
负债和股东权益	686	807	917	1063

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	97	18	53	19
净利润	46	76	100	134
折旧摊销	39	23	25	25
财务费用	10	9	11	12
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	2	-91	-82	-152
其它	-0	1	-0	-0
投资活动现金流	-33	-7	-8	-7
资本支出	33	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他	0	-7	-8	-7
筹资活动现金流	-66	49	-1	-4
短期借款	-45	32	-6	11
长期借款	1	25	28	18
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	-22	-8	-23	-33
现金净增加额	-2	60	45	9

利润表 单位:百万元

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	500	745	964	1300
营业成本	370	549	712	964
营业税金及附加	2	3	4	5
营业费用	27	48	58	77
管理费用	42	51	67	89
财务费用	10	9	11	12
资产减值损失	-2	0	-0	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	51	85	112	153
营业外收入	3	4	4	4
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	53	88	115	156
所得税	7	13	16	21
净利润	46	76	100	134
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	46	76	100	134
EBITDA	100	117	149	189
EPS（元）	0.68	1.13	1.49	2.00

主要财务比率

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	-10.7%	49.1%	29.3%	34.9%
营业利润	69.5%	66.3%	32.9%	35.9%
归属于母公司净利润	58.5%	65.0%	31.7%	34.8%
获利能力				
净利率	9.2%	10.2%	10.3%	10.3%
ROE	11.3%	15.8%	17.5%	19.7%
ROIC	10.3%	13.8%	16.6%	18.5%
偿债能力				
资产负债率	41.0%	40.5%	38.0%	35.8%
净负债比率	60.95%	69.78%	72.05%	73.37%
流动比率	1.44	1.94	2.61	3.18
速动比率	1.03	1.45	1.96	2.31
营运能力				
总资产周转率	0.73	1.00	1.12	1.31
应收账款周转率	5	5	5	5
应付账款周转率	5.84	7.45	10.54	14.14
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.68	1.13	1.49	2.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	0.27	0.80	0.29
每股净资产(最新摊薄)	6.04	7.17	8.48	10.18
估值比率				
P/E	44.29	27.15	20.62	15.29
P/B	5.08	4.28	3.61	3.01
EV/EBITDA	22	18	15	11

浙商证券

浙商证券研究管理团队

副所长·研究策划
吴鹏飞
+86 21 6474 7752
wupengfei@stocke.com.cn

副所长·策略 行业比较
詹诗华
+86 21 6471 3765
zhanshihua@stocke.com.cn

副所长·研究销售
毛亚莉
+86 21 6431 8893
maoyali@stocke.com.cn

副所长·客服中心
吕小萍
+86 571 8790 1937
lvxiaoping@stocke.com.cn

所长助理·金融工程
姚小军
+86 21 6471 7903
yaoxiaojun@stocke.com.cn

宏观•策略团队

首席经济学家
闻岳春
+86 21 6471 6089
wenyuechun@stocke.com.cn

首席策略分析
潘立彬
+86 21 6431 6026
panlibin@stocke.com.cn

宏观经济
陶敬刚
+86 21 6471 8888-1104
taojingang@stocke.com.cn

宏观研究
李瑞
+86 21 6471 8888-1211
lirui@stocke.com.cn

策略研究
王伟俊
+86 21 6471 8888-1277
wangweijun@stocke.com.cn

策略研究
张延兵
+86 21 6431 8952
zhangyanbing@stocke.com.cn

行业团队

电力设备行业
史海昇
+86 21 6471 8888-1737
shihaisheng@stocke.com.cn

房地产行业
戴方
+86 21 6471 8888-1219
daifang@stocke.com.cn

商贸行业
程艳华
+86 21 6471 8888-1212
chengyanhua@stocke.com.cn

汽车行业
马春霞
+86 21 6471 8888-1270
machunxia@stocke.com.cn

煤炭行业
田加伟
+86 21 6471 8888-1117
tianjiawei@stocke.com.cn

化工行业
代鹏举
+86 21 6471 8888-1206
daipengju@stocke.com.cn

交通运输行业
李冬
+86 21 6471 8888-1807
lidong@stocke.com.cn

通信行业
徐昊
+86 21 6471 8888-1702
xuhao@stocke.com.cn

有色行业
林建
+86 21 6471 8888-1286
linjian@stocke.com.cn

中药 生物制药行业
金嫣
+86 21 6471 8888-1241
jinyan@stocke.com.cn

银行业金融行业
黄薇
+86 21 6471 8888-1813
huangwei@stocke.com.cn

钢铁行业
范飞
+86 21 6471 8888-1119
fanfei@stocke.com.cn

大宗医药行业
姜恩铸
+86 21 6471 8888-1121
jiangenzhu@stocke.com.cn

食品、饮料行业
葛越
+86 21 6471 8888-1281
geyue@stocke.com.cn

公用事业行业
袁佳平
+86 21 6471 8888-1814
yuanjiaping@stocke.com.cn

机械行业
许光兵
+86 21 6471 8888-1805
xuguangbing@stocke.com.cn

农林牧渔行业
张俊宇
+86 21 6471 8888-1801
zhangjunyu@stocke.com.cn

家电、传媒行业
刘迟到
+86 21 6471 8888-1225
Liuchidao@stocke.com.cn

金融工程团队

金融工程与衍生品
邱小平
+86 21 6471 8888-1701
qiuxiaoping@stocke.com.cn

金融工程与基金
陆靖昶
+86 21 6471 8888-1254
lujingchang@stocke.com.cn

金融工程与债券
鲍翔
+86 21 6471 8888-1105
baoxiang@stocke.com.cn

信息技术
李思明
+86 21 6474 6780
lisiming@stocke.com.cn

信息技术
张雷
+86 21 6471 8888-1740

zhanglei@stocke.com.cn

研究服务团队

研究服务
毛亚莉
+86 21 6431 8893
maoyali@stocke.com.cn

研究服务
魏志羽
+86 21 6471 8888-1106
weizhiyu@stocke.com.cn

研究服务
徐路鹏
+86 21 6471 8888-1700
xulupeng@stocke.com.cn

研究服务
张燕华
+86 21 6471 8888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn

研究服务
金肖男
+86 21 6471 8888-1824
jinxn@stocke.com.cn

浙商证券股票投资评级说明

1、买　　入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上

2、中　　性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%-10%

3、卖　　出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

1、 买　　入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数

2、 中　　性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平

3、 卖　　出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海
上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层
邮政编码：200031
电话：(8621)64718888
传真：(8621)64718888

浙商证券网址：www.stocke.com