

博云新材 (002297)

增持/维持评级

股价: RMB22.85

分析师

吴凯

SAC 执业证书编号:S1000510120019

(0755)8208 0067

wukaiys@mail.htlhsc.com.cn

技术创新与市场开拓并行

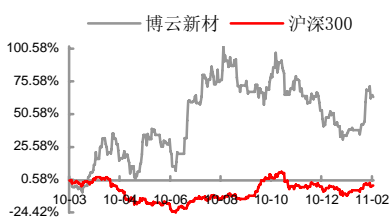
- 报告期公司实现营业收入 2.18 亿元, 同比增长 26.28%; 归属母公司净利润 2586.89 万元, 同比增长 0.11%, 对应基本每股收益为 0.12 元, 低于我们预期。
- 收入同比增长, 主要得益于航天用炭炭复合材料、高性能刹车材料和高性能模具材料均实现了快速增长, 同比分别增长 36.23%、62.44%和 75.47%。净利润低于我们预期主要是因为, 毛利率最高的飞机刹车副因出口业务减少, 使得营业收入同比降低 10.30%。此外, 2010 年营业外收入也比去年减少了 8 百多万, 影响 EPS0.03~0.04 元。
- 2010 年公司在市场开拓方面取得了较快进展, 为未来业绩增长奠定了良好的基础。波音 737-800 型飞机刹车和 A320 型飞机炭刹车在国航和南航的试用工作已完成。民用 C/C 热场材料产品获得了广泛的市场认可和应用, 订单饱满。大尺寸多晶硅炉用发热体、隔热桶/罩、底板和顶板产品实现连续生产并大批量供货; 汽车主机配套市场成功开拓国内比亚迪、力帆等客户, 及国际市场方北美 DAYTONA、俄罗斯和 中东等市场。
- 完善产业链, 实现战略转型: 公司与美国霍尼韦尔公司联合竞标取得中国商飞 C919 大型客机机轮、轮胎和刹车系统独家供应商资格。使公司实现了从单一刹车副零部件供应商向机轮及刹车系统部件供应商的战略转变。同时, 与霍尼韦尔公司的合作, 不仅可以加快在国内航空市场的进口替代步伐, 还将为公司产品获得国际市场认证奠定更好基础。
- 粉末冶金复合材料以其耐磨、耐高温等特性广泛应用于航空航天、交通运输等多个领域。公司依靠其超强的技术实力, 已经成功进入航空航天、汽车等行业, 因此, 我们不排除未来公司会进入其他交通运输领域的可能, 若此, 公司的市场空间又将进一步拓宽。
- 我们预测 2011~2013 年公司的 EPS 分别为 0.23、0.30 和 0.36 元, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 募投项目进展低于预期, 影响公司产能。

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	214
流通 A 股 (百万股)	214
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	4,890

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

经营预测与估值	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	218.1	355.8	489.0	601.0
(+/-%)	26.3	63.1	37.4	22.9
归属母公司净利润(百万元)	25.9	48.4	63.9	76.0
(+/-%)	0.1	87.0	32.2	18.9
EPS(元)	0.12	0.23	0.30	0.36
P/E(倍)	189.0	101.1	76.5	64.3

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
	2010	2011E	2012E	2013E		2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	444	521	692	847	营业收入	218	356	489	601
现金	129	65	50	55	营业成本	146	236	322	395
应收账款	113	173	243	298	营业税金及附加	1	2	2	2
其他应收款	10	11	16	20	营业费用	14	21	29	36
预付账款	50	63	90	113	管理费用	22	33	46	57
存货	105	161	222	273	财务费用	3	4	10	16
其他流动资产	37	49	71	88	资产减值损失	3	0	0	0
非流动资产	381	394	502	520	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	1	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	208	261	369	397	营业利润	31	60	80	95
无形资产	59	59	59	59	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	113	74	73	64	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	825	915	1193	1367	利润总额	33	60	80	95
流动负债	180	236	445	539	所得税	5	9	12	14
短期借款	85	110	272	324	净利润	27	51	68	80
应付账款	47	71	96	120	少数股东损益	1	3	4	4
其他流动负债	48	54	77	94	归属母公司净利润	26	48	64	76
非流动负债	40	23	23	24	EBITDA	53	79	110	137
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.12	0.23	0.30	0.36
其他非流动负债	40	23	23	24					
负债合计	220	258	469	562	主要财务比率				
少数股东权益	47	50	54	58		2010	2011E	2012E	2013E
股本	214	214	214	214	成长能力				
资本公积	262	262	262	262	营业收入	26.3%	63.1%	37.4%	22.9%
留存收益	82	131	195	271	营业利润	47.2%	97.1%	31.7%	18.9%
归属母公司股东权益	558	607	671	747	归属于母公司净利润	0.1%	87.0%	32.2%	18.9%
负债和股东权益	825	915	1193	1367	获利能力				
					毛利率 (%)	33.3%	33.7%	34.1%	34.3%
现金流量表					净利率 (%)	11.9%	13.6%	13.1%	12.7%
					ROE (%)	4.6%	8.0%	9.5%	10.2%
	2010	2011E	2012E	2013E	ROIC (%)	4.9%	7.8%	8.0%	8.7%
经营活动现金流	19	-56	-39	14	偿债能力				
净利润	27	51	68	80	资产负债率 (%)	26.6%	28.2%	39.3%	41.1%
折旧摊销	19	15	21	26	净负债比率 (%)	38.75%	42.58%	58.09%	57.67%
财务费用	3	4	10	16	流动比率	2.47	2.21	1.55	1.57
投资损失	0	0	0	0	速动比率	1.88	1.53	1.06	1.07
营运资金变动	-35	-127	-141	-111	营运能力				
其他经营现金流	5	1	4	2	总资产周转率	0.28	0.41	0.46	0.47
投资活动现金流	-126	-28	-129	-45	应收账款周转率	2	2	2	2
资本支出	134	30	129	45	应付账款周转率	3.90	3.99	3.84	3.65
长期投资	0	-1	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	8	0	0	0	每股收益 (最新摊薄)	0.12	0.23	0.30	0.36
筹资活动现金流	18	21	152	36	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.09	-0.26	-0.18	0.06
短期借款	21	25	162	52	每股净资产 (最新摊薄)	2.61	2.84	3.13	3.49
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	107	0	0	0	P/E	189.03	101.09	76.47	64.31
资本公积增加	-59	0	0	0	P/B	8.76	8.06	7.29	6.55
其他筹资现金流	-51	-4	-10	-16	EV/EBITDA	93	62	44	36
现金净增加额	-88	-64	-15	5					



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们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。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn