

2011年03月20日

普通机械

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 35.60

目标价(元):

广东鸿图(002101)

汽车铝铸件业务大幅增长, 盈利空间提升

投资评级: A--未评级(首评)

装备制造: 王合绪

执业证书编号: S0890210020001

电话: 021 5012 2369

邮箱: wanghexu@cnhbstock.com

装备制造: 姬晶

电话: 021 50122113

邮箱: jijing@cnhbstock.com

联系人: 曾毅

电话: 021-50122119

公司基本数据

总股本(万股)	8200.00
流通A股/B股(万股)	6700.00/0.00
资产负债率(%)	36.50
每股净资产(元)	10.21
市净率(倍)	3.49
净资产收益率(加权)	16.90
12个月内最高/最低价	38.2/22.36

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

广东鸿图3月18日公布年报, 公司2010年实现净利润8530.03万元, 同比增长85.98%。实现收入8.94亿, 同比增长78.85%。每股收益为1.23元。公司拟每10股送10股并派息2元。

◎主要观点:

◆汽车精密铝铸件业务大幅增长, 毛利率近一步提升。2010年, 公司汽车类铝合金压铸件产品占公司销售总额的80%以上, 受益国内汽车市场销量的强劲增长, 以及车型更新换代频率的加快, 使公司新产品数量上升, 汽车类业务收入7.07亿, 同比增长111.62%, 毛利率为27.83%, 同比上升1.9个百分点。

◆通讯设备业务增长缓慢, 毛利率折损近半。公司该类业务产品多为09年开发, 受金融危机以及市场降价竞争的影响, 导致通讯类铝业务缓慢增长19.22%至收入1.54亿, 毛利率减半至13.95%。机电类业务同比下滑17.64%, 以及毛利率肩上3.79个百分点至12.54%, 由于机电类业务仅占总销量的1%, 所以对主营业务不造成影响。

◆出口业务大幅增长导致三费开支增大。公司出口业务占总量的35%, 2010年实现收入3.04亿, 同比增长143.49%, 三费用同比增长分别为138.59%、29.65%、57.09%。出口销售扩大相应的物流费、包装费、仓储费大幅增加导致营业费用增大, 同时人民币升值亦带来汇兑损失导致财务费用加大。另外由于出口产品应收账款回收期为3~5个月, 导致年末经营活动产生的现金流量净额为-0.47亿。公司凭借技术和成本优势与国外汽车厂形成较为稳定的合作关系, 所以亦无任何回收账款风险。

◆2011年公司新建南通子公司增加12000吨/年产能, 预计未来将贡献2.3亿的营业收入。公司10年募集3.55亿元投入铝铸件扩产项目, 预计项目未来4年内完全达产后将为公司增加36000吨/年的产能。

◆我们预测公司2011~2013年EPS分别为0.65元、0.74元及0.97元, 对应PE分别为28倍、24倍及18倍, 公司相对可比公司估值较低。我们将继续关注此公司。

	2009A	2010A	2010Q4	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	499.90	894.08	333.48	1121.95	1630.54	2368.98
同比增速(%)	-10.67	78.85	41.58	25.49	45.33	45.29
净利润(百万)	45.87	85.30	38.84	105.91	120.75	158.75
同比增速(%)	58.50	85.98	88.52	24.16	14.01	31.47
毛利率(%)	25.94	24.93	26.59	21.70	21.94	22.20
每股盈利(元)	0.68	1.04	0.47	0.65	0.74	0.97
ROE(%)	11.33	10.18	4.64	11.42	11.52	13.24
PE(倍)	0.00	0.00		27.56	24.18	18.39

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	797.70	698.91	1367.38	1599.81
现金	302.62	288.67	422.88	619.51
应收账款	316.53	156.10	576.43	491.93
其它应收款	1.97	8.73	4.24	12.23
预付账款	15.42	33.28	36.90	58.06
存货	134.23	181.48	284.38	360.48
其他	26.93	30.65	42.55	57.60
非流动资产	521.19	600.53	839.31	1198.89
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	393.55	494.56	731.82	1045.86
无形资产	21.27	27.89	42.98	62.31
其他	106.36	78.08	64.51	90.73
资产总计	1318.88	1299.44	2206.69	2798.70
流动负债	391.52	288.06	1060.61	1479.55
短期借款	127.80	121.09	583.76	1032.63
应付账款	205.55	99.32	367.88	325.49
其他	58.17	67.65	108.97	121.42
非流动负债	89.81	84.32	98.26	120.33
长期借款	89.81	83.91	97.93	120.08
其他	0.00	0.40	0.34	0.25
负债合计	481.33	372.38	1158.87	1599.87
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	837.55	927.06	1047.81	1198.83
负债和股东权益	1318.88	1299.44	2206.69	2798.70

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	39.89	163.66	24.49	262.41
净利润	85.30	105.91	120.75	158.75
折旧摊销	52.82	76.94	109.94	122.33
财务费用	16.05	11.49	27.18	60.59
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-110.65	-32.89	-233.12	-78.70
其它	-3.63	2.21	-0.26	-0.56
投资活动现金流	-182.26	-158.49	-348.46	-481.36
资本支出	130.05	81.15	238.59	359.11
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-52.22	-77.35	-109.87	-122.24
筹资活动现金流	376.91	-19.11	-10.84	-26.82
短期借款	32.50	-6.71	-6.36	6.48
长期借款	15.45	-5.90	14.01	22.15
其他	328.96	-6.50	-18.50	-55.45
现金净增加额	234.54	-13.95	-334.81	-245.77

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	894.08	1121.95	1630.54	2368.98
营业成本	671.17	878.48	1272.74	1843.12
营业税金及附加	2.16	2.69	4.63	6.05
营业费用	63.68	69.75	101.52	154.51
管理费用	54.42	56.10	97.83	142.14
财务费用	16.05	11.49	27.18	60.59
资产减值损失	1.08	1.12	1.96	2.69
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	85.50	102.32	124.67	159.88
营业外收入	3.30	6.00	3.94	4.41
营业外支出	2.87	1.34	1.63	1.95
利润总额	85.93	106.98	126.99	162.35
所得税	0.63	1.07	6.24	3.60
净利润	85.30	105.91	120.75	158.75
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	85.30	105.91	120.75	158.75
EBITDA	143.35	185.46	250.62	321.62
EPS (元)	1.04	0.65	0.74	0.97

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	78.85%	25.49%	45.33%	45.29%
营业利润	68.13%	19.67%	21.84%	28.24%
归属母公司净利润	85.98%	24.16%	14.01%	31.47%
获利能力				
毛利率	24.93%	21.70%	21.94%	22.20%
净利率	9.54%	9.44%	7.41%	6.70%
ROE	10.18%	11.42%	11.52%	13.24%
ROIC	8.52%	9.31%	7.60%	8.14%
偿债能力				
资产负债率	36.50%	28.66%	52.52%	57.16%
净负债比率	25.98%	24.38%	67.89%	99.71%
流动比率	2.04	2.43	1.29	1.08
速动比率	1.69	1.80	1.02	0.84
营运能力				
总资产周转率	0.89	0.86	0.93	0.95
应收帐款周转率	4.11	4.75	4.45	4.43
应付帐款周转率	4.74	5.76	5.45	5.32
每股指标(元)				
每股收益	1.04	0.65	0.74	0.97
每股经营现金	0.49	2.00	0.30	3.20
每股净资产	10.21	5.65	6.39	7.31
估值比率				
P/E	0.00	27.56	24.18	18.39
P/B	0.00	3.15	2.79	2.44
EV/EBITDA	-0.59	31.14	24.45	19.94

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。