

巨轮股份 2013 年年报点评:13 年业绩增长符合预期, 订单饱和确 保 14 年业绩无忧

类别: 公司研究 机构: 东莞证券有限责任公司 研究员: 杨鑫林 日期: 2014-04-02

事件: 公司 3 月 27 日晚间发布年报称, 2013 年营业收入为 9.01 亿元, 同比增 16.05%; 报告期内, 公司实现归属上市公司股东净利润 1.68 亿元, 同比增幅达到 50.29%, 扣除非经常性损益后, 归属上市公司股东净利润为 1.59 亿元, 同比增幅 58.47%。基本每股收益为 0.37(元/股), 同比增长 37.77%, 符合我们之前对于公司全年业绩的预期。

硫化机收入增幅较大, 轮胎模具业务实现稳定增长。主营业务中, 硫化机业务为 13 年公司业绩增幅做出了较大贡献, 其营收较 12 年增长了 31.62%, 毛利润增长 56%, 主要原因是 13 年新建 130 台产能达产, 达到了每年 300 台液压式硫化机产能, 另外订单也比较饱满, 使得液压式硫化机收入高增长得以持续。另外一方面, 公司轮胎模具业务也实现了稳定增长, 营收同比增幅 14.04%, 毛利润增长 4%。我们认为在我国汽车销售量、保有量稳步增长, 轮胎子午化率提升空间仍然较大的因素共同作用下, 目前轮胎制造行业的景气度仍然较高。

毛利率略降, 财务费用率降幅度较大。公司 13 年毛利率 35.46%, 较去年同期下降 1.28 个百分点, 主要是受到人工费用及制造费用影响, 但仍然高于行业平均水平约 10 个百分点, 显示公司在行业议价能力及成本控制方面表现良好; 期间费用率为 14.97%, 较去年同期下降了 5.16 个百分点。其中降幅较大的财务费用率, 较去年同期大幅下降 35.29%, 主要原因是公司可转债赎回及贷款减少, 导致利息费用大幅下降。

液压硫化机订单充足, 14 年业绩增长有保障。公司液压硫化机产能扩张在 13 年下半年已经完成, 并在 4 季度迎来交付高峰, 显示新建产能已经完成产能爬坡。另一方面, 目前 14 年全年订单已经排满, 综合来看有望拓展公司硫化机业绩的弹性系数。总体来看目前国内液压式硫化机普及率仅在 20%, 远低于欧美日发达国家 60%-70%的水平, 而公司作为国内液压式硫化机生产的龙头企业, 必然能够在硫化机升级的趋势中首先受益。

轮胎模具业务需求不减, 有望持续稳定增长。国内汽车产量、保有量都在持续增加, 国外轮胎生产巨头的本地化生产趋势也拉动了对于轮胎模具的需求。公司与国内外各大轮胎生产企业均有稳定的供货关系, 而且轮胎模具行业特点决定了一旦供货关系形成, 更改的成本较高, 因此其将在相当长的时期内保持稳定。所以我们认为 14 年轮胎模具业务有望保持稳定增长。

机器人业务整装待发。公司工业机器人业务已在 RV 减速机、整机、单元控制系统等一系列领域取得突破, 我们认为凭借公司在轮胎制造方面的经验优势, 有望在本行业自动化生产整合方面首先取得突破, 一旦市场化取得成功, 将极大提升公司的估值中枢。

维持“推荐”评级。中长期看轮胎模具及后期处理设备的景气度仍然较高,且公司在机器人概念股里仍属于估值低地,预计2014-2015年每股收益分别为0.49元和0.52,对应PE分别为15.8倍和14.9倍。维持“推荐”评级。