

易华录 (300212): 业绩如期高增长, 未来发展值得期待

事件:

7月9日晚间, 易华录发布2014年半年度业绩预告, 公司预计上半年归属于上市公司股东的净利润4,645.04万元—5,133.99万元, 比上年同期增长90%—110%。

点评:

在手订单充裕, 为业绩高增长提供支撑。公司2013年剩余未结转收入的项目金额为10.47亿元。根据中国招标网数据, 年初至今, 公司新签订单金额逾5亿元。

跑马圈地效果显现, 智慧城市项目不断落地。继2013年签下约4亿元的“智慧临朐”项目后, 公司今年又签下“智慧津南”、“智慧东海”、“智慧嘉禾”、“智慧东莞”项目框架协议。

在2013年签下轨道交通项目之后, 公司今年又签下北京智能公交项目, 把业务边界延伸至公共交通领域。

维持公司“强烈推荐”评级

考虑到公司目前在手订单丰富, 后期仍有大订单落地的预期, 我们仍维持公司“强烈推荐”评级。

图表1: 易华录盈利预测

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万元)	829.3	1,568.5	2,123.4	2,602.4
同比增长(+/-%)	49.5%	89.1%	35.4%	22.6%
净利润(百万元)	99.3	224.6	298.6	366.0
同比增长(+/-%)	9.5%	126.1%	32.9%	22.5%
每股收益(元)	0.35	0.76	1.01	1.24
PE	83.71	38.61	29.04	23.70

数据来源: 华融证券整理

风险提示

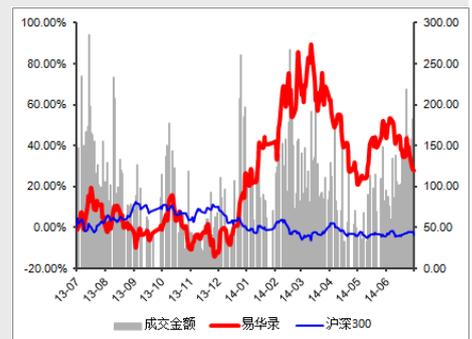
大盘系统性风险; 地方政府财政紧缺, 公司BT项目可能出现无法按期回款的风险; IPO重启及新股发行制度改革或拖累板块估值水平。

易华录 (300212)

投资评级: 强烈推荐(维持)

市场表现

截至2014/7/10



市场数据

2014/7/10

A股收盘价(元)	29.45
A股一年内最高价(元)	45.80
A股一年内最低价(元)	19.47
上证指数	2,038.34
市净率	11.2
总股本(万股)	32,160
实际流通A股(万股)	29,711
限售的流通A股(万股)	2,449
流通A股市值(亿元)	87.5

分析师: 张彬

执业编号: S1490513100002

电话: 010-58566807

邮箱: zhangbin@hrsec.com.cn

联系人: 安静

电话: 010-58565095

邮箱: anjing@hrsec.com.cn

附表
资产负债表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1,168.3	1,518.4	2,726.5	3,770.5	4,660.5
现金	251.1	221.2	392.1	530.8	650.6
交易性投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收款项	204.7	202.4	384.6	523.3	640.1
其他应收款	19.9	90.2	156.1	211.3	258.9
存货	671.5	989.2	1,762.5	2,455.9	3,057.5
其他	21.1	15.4	31.1	49.2	53.4
非流动资产	308.7	669.3	765.6	853.7	937.2
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	27.5	90.5	146.2	165.1	177.4
无形资产	85.2	140.7	195.9	247.6	297.0
其他	196.1	438.2	423.4	441.0	462.8
资产总计	1,477.0	2,187.7	3,492.0	4,624.2	5,597.7
流动负债	524.8	1,024.0	2,103.5	2,937.0	3,632.7
短期负债	200.0	399.7	1,016.4	1,467.4	1,831.1
应付账款	244.4	494.2	839.8	1,124.5	1,380.3
预收账款	30.3	69.6	138.0	191.1	226.4
其他	50.0	60.5	109.3	154.0	194.9
长期负债	129.5	247.0	247.2	247.2	159.1
长期借款	129.5	211.0	211.0	211.0	111.0
其他	0.0	36.0	36.2	36.2	48.1
负债合计	654.3	1,271.0	2,350.7	3,184.2	3,791.8
股本	134.0	268.0	268.0	268.0	268.0
资本公积金	419.7	285.7	285.7	285.7	285.7
留存收益	208.7	297.7	502.1	773.8	1,106.8
少数股东权益	60.3	65.3	85.6	112.4	145.4
母公司所有者权 益	762.5	851.4	1,055.8	1,327.6	1,660.6
负债及权益合计	1,477.0	2,187.7	3,492.0	4,624.2	5,597.7

现金流量表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	-134.4	-178.9	-288.0	-139.1	24.3
净利润	90.7	99.3	224.6	298.6	366.0
折旧摊销	7.2	18.8	24.6	29.0	33.0
财务费用	11.5	18.2	37.3	56.2	63.8
投资收益	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
营运资金变动	-243.4	-315.2	-575.8	-527.3	-442.5

其他	-0.4	-0.2	1.2	4.3	3.9
投资活动现金流	-88.7	-138.7	-120.7	-116.9	-116.3
资本支出	-104.3	99.7	-96.6	-93.8	-94.2
其他投资	15.6	-238.4	-24.1	-23.1	-22.1
筹资活动现金流	110.5	335.4	579.5	394.7	211.8
借款变动	99.5	281.2	616.7	451.0	263.8
普通股增加	67.0	134.0	0.0	0.0	0.0
资本公积增加	-65.5	-134.0	0.0	0.0	0.0
股利分配	-2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	11.5	54.2	-37.2	-56.2	-52.0

利润表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	554.6	829.3	1,568.5	2,123.4	2,602.4
营业成本	363.0	552.2	1,036.8	1,405.7	1,725.4
营业税金及附加	10.8	19.0	35.9	48.8	59.9
营业费用	43.7	65.8	102.0	133.8	166.6
管理费用	42.3	77.6	117.6	155.0	190.0
财务费用	3.1	12.6	37.3	56.2	63.8
资产减值损失	2.7	2.9	1.4	4.6	4.2
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
营业利润	89.2	99.1	237.5	319.3	392.6
营业外收入	16.4	11.9	13.4	14.1	15.9
营业外支出	3.0	0.1	0.1	0.1	0.1
利润总额	102.5	110.9	250.7	333.3	408.4
所得税	11.8	11.5	26.1	34.7	42.5
净利润	90.7	99.3	224.6	298.6	366.0
少数股东权益	2.8	5.1	20.2	26.9	32.9
归属母公司所有者净利润	87.9	94.3	204.4	271.8	333.0
EPS (元)	0.33	0.35	0.76	1.01	1.24

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159 网址: www.hrsec.com.cn