

加息对机械行业上市公司影响的测算

机械行业

2006年8月21日

机械行业
研究组

组长：施海仙

本文执笔：虞光 苏纯 021-58824282

事件描述：

中国人民银行决定，自2006年8月19日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点，由现行的2.25%提高到2.52%；一年期贷款基准利率上调0.27个百分点，由现行的5.85%提高到6.12%；其他各档次存贷款基准利率也相应调整，长期利率上调幅度大于短期利率上调幅度。

评论：

目前，机械行业正处于高速增长时期。1—6月全国机械工业企业完成工业增加值6700.66亿元，同比增长32.23%，行业经济效益总体水平继续提高。全国机械工业经济效益综合指数169.85，各项指标与去年同期相比全面向好。行业高速增长的原因在于：政府振兴装备制造业的政策拉动、固定资产投资快速增长拉动、机械产品市场需求增加和行业投入能力的增强。机械行业的波动与固定资产投资呈现高度的正相关性。

上半年城镇固定资产投资同比增长31.3%，市场对投资过热的担忧加剧；前期市场对进一步宏观调控的预期已经对部分机械行业上市公司股价产生负面影响。7月份国内固定资产投资率增速下降，但货币信贷却有增无减，为巩固宏观调控成果，央行最终决定年内第二次加息。

我们认为政府推出加息的宏观调控政策，其目的主要在于减缓我国固定资产投资增速。而机械行业是与固定资产投资密切相关的行业，加上机械行业负债率一直较高，因此加息对机械行业将产生一定的负面影响。我们就此次加息对机械行业上市公司的影响进行了测算，数据表明，小幅加息对行业带来的直接影响相对较小。加息影响更多体现在心理和未来预期层面。提醒投资者注意的是，相比存款准备金上调，加息影响具有逐渐释过程；由于加息能影响固定资产投资，进而影响机械行业增长，此影响程度可能比直接影响更大。

表 1 天相近期关注的机械行业公司受加息影响测算表:

序号	代码	股票名称	有息 负债 合计 百万元	资产 负债率 %	有息 负债与总 资产比率 %	实际 税率 %	05 年 EPS 元	06 年 EPS 元	07 年 EPS 元	加息导致 EPS 的减少 元	负面影响 幅度 (EPS 减少值/05 年 EPS)	投资 建议
1	600262	G 北 重	944	62.5	53.2	15	0.17	0.31	0.62	0.0095	5.60%	增持
2	000410	G 沈 机	1,943	79.0	34.0	33	0.33	0.51	0.70	0.0084	2.50%	增持
3	600391	G 成 发	200	42.9	23.7	15	0.17	0.27	0.34	0.0023	1.40%	
4	600031	G 三 一	1,336	50.9	27.1	11	0.45	0.85	0.95	0.0052	1.20%	增持
5	000837	G 秦发展	278	41.4	23.4	16	0.20	0.29	0.38	0.002	1.00%	增持
6	600806	交大科技	80	46.2	7.0	10	0.07	0.20	0.32	0.0007	1.00%	中性
7	000768	G 西 飞	242	35.7	7.4	17	0.06	0.08	0.16	0.0006	0.90%	增持
8	002021	中捷股份	495	62.1	39.4	29	0.40	0.43	0.54	0.0037	0.90%	增持
9	600495	G 晋 西	160	47.2	18.9	19	0.24	0.39	0.49	0.0023	0.90%	增持
10	600416	G 湘 电	437	68.0	18.7	36	0.31	0.39	0.46	0.0026	0.80%	
11	000157	G 中 联	1,080	58.4	24.4	0	0.61	0.77	0.92	0.0038	0.60%	增持
12	600320	G 振 华	7,354	70.0	42.4	1	0.78	0.59	0.65	0.0049	0.60%	增持
13	000666	G 经 纬	464	49.1	8.1	17	0.23	0.26	0.27	0.0012	0.50%	
14	000680	G 山 推	380	45.8	13.3	20	0.18	0.40	0.46	0.001	0.50%	增持
15	600685	G 广 船	133	73.2	3.8	2	0.20	0.35	0.56	0.0005	0.20%	增持
16	000528	G 柳 工	73	41.7	2.5	15	0.44	0.61	0.70	0.0002	0.10%	增持
17	002023	海特高新	25	10.4	4.5	4	0.33	0.40	0.54	0.0004	0.10%	增持
18	600150	G 重 机	77	66.8	3.1	15	0.56	0.88	1.12	0.0005	0.10%	增持
19	600302	G 标 准	61	25.2	4.1	18	0.26	0.33	0.40	0.0003	0.10%	增持
20	000852	江钻股份	0	45.7	0.0	19	0.29	0.39	0.55	0	0.00%	增持
21	600316	洪都航空	0	19.5	0.0	15	0.23	0.52	0.71	0	0.00%	
22	600582	天地科技	5	40.1	0.4	4	0.52	0.70	0.85	0	0.00%	增持

注： 1、表中第 4 列：

有息负债合计 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 长期借款

2、表中第 11 列：

加息导致 EPS 的减少 = 加息导致财务费用的增加额 / 总股本 * (1 - 实际所得税率)

加息导致财务费用的增加额 = 短期借款 * 0.18% + 一年内到期的长期负债 * 0.30% + 长期借款 * 0.30%

表 2 机械行业上市公司受加息影响测算表:

序号	代码	名称	短期借款 百万元	一年内到期的长期 负债 百万元	长期 借款 百万元	有息 负债 百万元	资产 负债率 %	有息 负债与总 资产比率 %	加息导致 财务费用 的增加 万元	加息导致 EPS 的减少 元	负面影响 幅度 (EPS 减少值/05 年 EPS)
1	000017	*ST 中华 A	0	0	0	0	632	0	0.0	0.0000	0.00%
2	000026	飞亚达 A	60	0	0	60	18	9	10.8	0.0003	0.53%
3	000039	G 中 集	1,470	128	434	2,032	52	9	417.8	0.0018	0.14%
4	000157	G 中 联	1,071	0	9	1,080	58	24	195.4	0.0038	0.63%
5	000410	G 沈 机	1,032	273	639	1,943	79	34	426.5	0.0084	2.54%
6	000425	徐工科技	789	30	35	854	68	25	157.9	0.0026	1.07%
7	000519	G 银 动	5	0	15	20	37	3	5.4	0.0002	0.12%
8	000528	G 柳 工	73	0	0	73	42	2	13.2	0.0002	0.05%
9	000530	G 大 冷	44	0	50	94	30	4	23.0	0.0006	0.21%
10	000536	ST 闽闽东	35	32	13	79	105	39	15.9	0.0013	9.97%
11	000544	白鸽股份	172	3	50	225	60	25	46.6	0.0017	7.29%
12	000570	G 常柴 A	242	0	9	251	47	15	46.4	0.0012	0.95%
13	000595	G 西 轴	226	36	0	262	60	28	47.2	0.0018	4.62%
14	000607	G 华 立	837	18	265	1,120	67	34	233.5	0.0043	3.83%
15	000611	G 时代科	121	0	0	121	42	18	21.7	0.0009	0.67%
16	000617	石油济柴	200	0	0	200	64	14	36.0	0.0014	0.22%
17	000633	*ST 合金	689	20	14	723	128	108	131.8	0.0034	0.63%
18	000639	金德发展	102	0	0	102	51	39	18.4	0.0015	1.34%
19	000666	G 经 纬	464	0	0	464	49	8	83.5	0.0012	0.50%
20	000678	G 襄 轴	0	0	0	0	38	0	0.0	0.0000	0.00%
21	000680	G 山 推	365	2	12	380	46	13	69.8	0.0010	0.54%
22	000710	ST 天 仪	84	0	0	84	57	36	15.1	0.0010	1.11%
23	000768	G 西 飞	242	0	0	242	36	7	43.6	0.0006	0.90%
24	000777	G 中 核	49	0	15	64	43	12	13.2	0.0006	0.86%
25	000795	G 刚 玉	391	4	1	395	58	22	71.2	0.0027	39.05%
26	000811	G 冰 轮	245	50	0	295	61	23	53.1	0.0025	0.99%
27	000816	G 江 动	433	20	1	454	50	24	81.8	0.0013	1.19%
28	000821	G 京 山	0	0	0	0	19	0	0.0	0.0000	0.00%
29	000835	G 圣 达	89	0	93	182	55	32	44.0	0.0030	1.84%
30	000837	G 秦发展	208	30	40	278	41	23	54.9	0.0020	0.99%
31	000852	江钻股份	0	0	0	0	46	0	0.0	0.0000	0.00%
32	000862	GST 仪表	309	90	0	398	82	45	71.6	0.0030	30.37%

33	000887	*ST 飞彩	0	0	0	0	31	0	0.0	0.0000	0.00%
34	000901	G 航科技	0	0	0	0	43	0	0.0	0.0000	0.00%
35	000903	G 云 内	140	48	25	213	53	10	41.3	0.0018	0.69%
36	000923	河北宣工	183	10	25	218	56	26	42.2	0.0026	0.97%
37	000967	*ST 上风	25	0	0	25	23	5	4.5	0.0004	0.11%
38	002006	精工科技	278	0	0	278	60	29	50.0	0.0027	1.16%
39	002008	大族激光	202	0	30	232	49	26	45.3	0.0018	0.46%
40	002021	中捷股份	450	25	20	495	62	39	91.4	0.0037	0.91%
41	002023	海特高新	25	0	0	25	10	4	4.5	0.0004	0.11%
42	002026	山东威达	0	0	0	0	21	0	0.0	0.0000	0.00%
43	002031	巨轮股份	202	0	30	232	36	29	45.4	0.0023	0.72%
44	002046	轴研科技	0	0	0	0	15	0	0.0	0.0000	0.00%
45	002058	威 尔 泰	37	0	35	72	65	40	17.2	0.0023	0.78%
46	600031	G 三 一	786	200	350	1,336	51	27	282.5	0.0052	1.16%
47	600038	哈飞股份	0	0	0	0	40	0	0.0	0.0000	0.00%
48	600071	G 光 学	150	32	64	246	38	25	51.9	0.0020	1.70%
49	600072	G 江 南	12	0	0	12	26	1	2.2	0.0001	0.19%
50	600099	G 林 海	0	0	0	0	17	0	0.0	0.0000	0.00%
51	600114	G 东 睦	183	0	0	183	39	16	33.0	0.0014	0.60%
52	600150	G 重 机	77	0	0	77	67	3	13.9	0.0005	0.09%
53	600162	香江控股	807	40	190	1,037	72	36	209.5	0.0066	11.86%
54	600169	G 太 重	451	24	180	654	77	18	139.4	0.0037	5.16%
55	600172	G 旋 风	469	0	130	599	45	35	123.4	0.0031	1.15%
56	600218	G 全 柴	0	0	0	0	34	0	0.0	0.0000	0.00%
57	600243	青海华鼎	101	7	62	169	53	17	37.9	0.0018	2.84%
58	600262	G 北 重	676	108	160	944	62	53	189.2	0.0095	5.56%
59	600290	苏 福 马	133	0	0	133	61	25	23.9	0.0008	0.39%
60	600302	G 标 准	61	0	0	61	25	4	10.9	0.0003	0.10%
61	600316	洪都航空	0	0	0	0	19	0	0.0	0.0000	0.00%
62	600320	G 振 华	4,785	817	1,752	7,354	70	42	1533.9	0.0049	0.63%
63	600335	鼎盛天工	202	0	102	304	63	37	66.8	0.0041	11.15%
64	600343	G 航动力	135	0	30	165	38	22	33.2	0.0015	1.33%
65	600346	G 大橡塑	141	0	0	141	48	23	25.4	0.0014	5.30%
66	600373	G 鑫 新	348	0	72	421	67	49	84.4	0.0045	4.65%
67	600375	G 星 马	281	0	90	371	69	26	77.6	0.0028	1.60%
68	600382	G 粤明珠	303	0	262	565	59	35	133.2	0.0067	2.49%
69	600391	G 成 发	200	0	0	200	43	24	36.0	0.0023	1.36%
70	600416	G 湘 电	434	3	0	437	68	19	78.6	0.0026	0.83%
71	600435	G 天 鸟	19	0	0	19	26	2	3.4	0.0002	0.11%
72	600468	G 百 利	131	0	0	131	38	16	23.6	0.0006	0.46%
73	600495	G 晋 西	160	0	0	160	47	19	28.8	0.0023	0.94%

74	600496	G 精工钢	514	0	52	566	75	34	108.0	0.0057	1.40%
75	600499	G 粤科达	115	0	0	115	46	13	20.7	0.0012	0.29%
76	600520	G 三 佳	121	0	68	189	47	26	42.2	0.0025	12.60%
77	600558	G 大西洋	168	0	0	168	47	14	30.2	0.0018	0.72%
78	600560	G 金 自	0	0	0	0	52	0	0.0	0.0000	0.00%
79	600566	G 洪 城	97	0	54	150	33	21	33.5	0.0021	2.64%
80	600577	G 精 达	237	40	0	277	72	15	49.8	0.0031	0.78%
81	600582	天地科技	5	0	0	5	40	0	0.9	0.0000	0.01%
82	600590	G 泰 豪	369	40	143	552	53	31	116.4	0.0050	1.52%
83	600592	G 龙 溪	42	0	0	42	28	5	7.5	0.0003	0.07%
84	600604	G 二纺机	177	0	4	181	43	15	33.1	0.0005	5.04%
85	600605	G 轻 机	130	0	1	130	49	20	23.5	0.0011	3.67%
86	600610	中国纺机	195	32	0	227	63	36	40.8	0.0011	0.30%
87	600679	G 凤 凰	334	0	50	384	55	26	75.0	0.0023	11.04%
88	600685	G 广 船	133	0	0	133	73	4	23.9	0.0005	0.24%
89	600710	G 常 林	357	0	0	357	58	21	64.3	0.0018	9.91%
90	600761	G 合 力	41	0	195	236	52	10	65.9	0.0015	0.32%
91	600765	G 力 源	28	0	17	45	29	17	10.1	0.0009	1.10%
92	600806	交大科技	40	0	40	80	46	7	19.3	0.0007	1.00%
93	600815	G 厦 工	123	0	0	123	58	5	22.1	0.0004	0.56%
94	600818	G 永 久	160	1	0	161	57	24	28.9	0.0007	0.57%
95	600835	G 机 电	396	25	10	431	39	5	78.9	0.0008	0.42%
96	600841	G 上 柴	71	9	0	79	46	2	14.3	0.0003	2.15%
97	600843	G 上 工	535	0	2	537	74	22	96.9	0.0002	0.03%
98	600847	GST 万里	64	0	0	64	79	56	11.6	0.0013	0.52%
99	600848	ST 自 仪	192	24	3	219	88	20	39.7	0.0010	6.85%
100	600855	G 长 峰	101	0	0	101	24	12	18.2	0.0005	0.45%
101	600860	G 北 人	308	33	4	344	39	16	62.4	0.0013	1.10%
102	600862	ST 纵 横	382	0	0	382	82	37	68.7	0.0029	3.13%
103	600879	G 火 箭	628	0	100	728	47	29	143.0	0.0024	0.48%
104	600967	G 北 创	175	0	70	245	63	19	52.6	0.0040	5.03%
105	600973	G 宝 胜	374	0	0	374	60	25	67.3	0.0026	0.65%
106	600984	G 建 机	267	0	0	267	51	34	48.0	0.0034	0.97%

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

锦绣园公司地址: 北京市朝阳区幸福村中路锦绣 D 座三层
 电话: 010-84533151; 传真: 010-84533162; 邮编: 100027

金融街公司地址: 北京市西城区金融街 19 号富凯大厦 B 座 701 室
 电话: 010-66573916-124; 传真: 010-66574468; 邮编 100032

上海天相 地址: 上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座
 电话: 021-58824282; 传真: 021-58824283; 邮编 200120

深圳天相 地址: 深圳市福田区振华路航苑大厦东座 2107
 电话: 0755-83234800; 邮编 518021

山东天相 地址: 济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C
 电话: 0531-82602582; 传真: 0531-82602622; 邮编 250014