

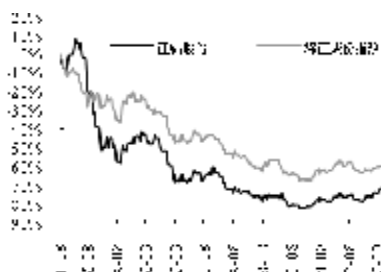
机械行业—石油钻采设备子行业
Machinery industry

2009 年 2 月 18 日

江钻股份 (000852) 2008 年年报业绩点评
评级：中性

市场数据	2009 年 2 月 18 日
当前价格 (元)	9.3
52 周价格区间 (元)	4.5-28.7
总市值 (百万)	2864
流通市值 (百万)	930.68
总股本 (万股)	30800
流通股 (万股)	10007
日均成交额 (百万)	24
近一月换手 (%)	97.68

与深证指数走势比较

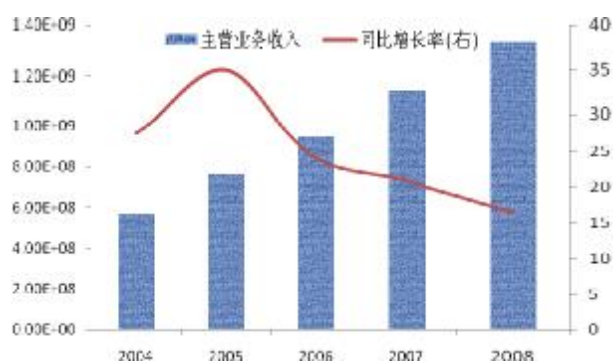


表现	1m	3m	12m
公司	38.4	54.1	-63.0
比较基准	16.9	20.7	-53.2

欧文沛
刘伟 (协助)
+86- 0755 -21515596
liuwei@jyzq.cn

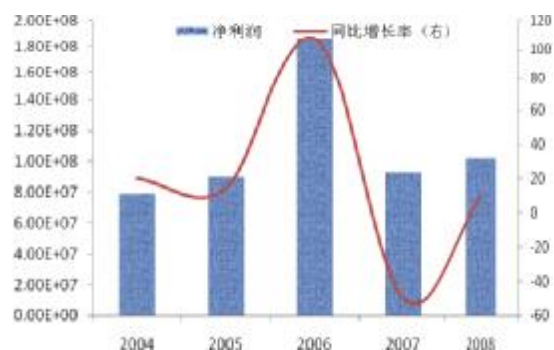
- u 公司 2008 年全年实现营业收入 13.33 亿元, 同比增长 16.43%; 归属母公司净利润 1.02 亿元, 同比增长 9.79%; 稀释每股收益为 0.33 元, 加权平均净资产收益率为 11.6%。2008 年年度利润分配方案为: 向全体投资者实施每 10 股派现金 1 元以及每 10 股以资本公积金转增 3 股。
- u 公司是国家一级企业、国家重点高新技术企业, 亚洲最大、世界先进的油用钻头、麻花钻头研发和制造基地。其中主营产品油用钻头国内市场占有率为 60%以上, 出口到 20 多个国家和地区。
- u **重要产品销售增速放缓。**经济景气下行以及行业内竞争的加剧, 使得钻头系列 (08 年占营业总收入 73%) 的销售收入同比增速比上年下降了 28.57 个百分点, 增幅为 4.76%。进而使得营业总收入同比增速比上年减少 4.47 个百分点。同时毛利率也连续 5 年下降。预计 09 年钻头系列能维持 5 个百分点左右的销售收入增长。
- u **油价大幅下跌导致国外销售收入负增长。**从公司的主营业务分地区情况来看, 国内部分仍然保持了 23.73% 的增长, 而国际部分受原油价格大幅下跌以及前两年油价飙升时大量投资的影响, 投资热情降温, 并出现了 6.11% 的负增长。
- u **居高不下的管理费用进一步增加。**08 年全年管理费用同比增加 31.6%, 远高于收入增长率。且与行业内收入规模相当的石油济柴相比, 其管理费用约为石油济柴的两倍, 反应了公司费用控制能力的薄弱。
- u **不确定的优质资产注入。**大股东股改时曾承诺, 股改完成后一年内, 利用江钻股份作为资本运作平台, 将旗下优质资产注入江钻股份。可注入的资产包括四机厂、钢管厂和三机厂。2008 年度第二次临时股东大会提出的只注入三机厂的方案未获通过, 优质资产四机厂是否能注入, 何时能注入, 三个厂是否都能注入, 这些还存在较大的不确定性。
- u 预计公司 2009 年每股收益为 0.27 元 (在 2008 年利润分配方案实施的情况下), 按目前股价计, 市盈率为 34 倍。投资评级为中性。

图 1 近 5 年公司主营业务收入及其同比增速



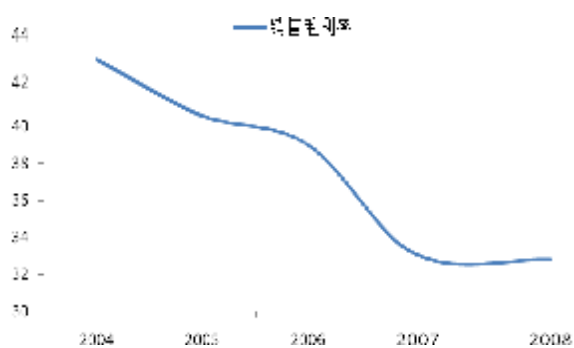
Source: wind

图 2 近 5 年公司净利润及其同比增速



Source: wind

图 3 近 5 年公司毛利率同比增速



Source: wind

图 4 2008 年公司主营业务收入结构



Source: wind

金元证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%-10%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.