

机床工具



吴华

机械行业研究员

021-38565924

wuhua@xyzq.com.cn

秦川发展 (000837)

关注公司风电装备发展

推荐 (维持)

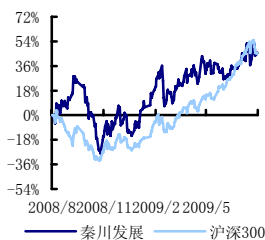
市场数据

报告日期	2009-8-12
收盘价(元)	7.77
52周最高/最低(元)	8.13/3.84
总股本(百万股)	348.72
流通股本(百万股)	255.70
总市值(百万元)	2709.54
流通市值(百万元)	1986.82
每股净资产(元)	2.49

主要财务指标

会计年度	2008A	2009E	2010E	2011E	2009 中报
营业收入(百万元)	1085	920	978	1108	
同比增长(%)	28%	-15%	6%	13%	
净利润(百万元)	73	82	102	124	
同比增长(%)	1%	12%	23%	22%	
毛利率(%)	24.3%	25.9%	26.9%	27.3%	
净利率(%)	6.8%	9.0%	10.4%	11.2%	
每股收益(元)	0.21	0.24	0.29	0.36	
每股经营现金流(元)	0.05	0.03	0.47	0.59	

股价走势



投资要点

事件:

公司上半年实现销售收入 5 亿元, 同比下降 14.66%, 实现归属母公司净利润 4552 万元, 同比下降 25.97%, 每股收益 0.13 元, 符合我们的预期。

点评:

相关报告

《秦川发展 (000837): 机床主业增长缓慢》2009-3-12

- 1-6 月份机床行业重点联系企业共完成工业总产值同比降低 6.5%, 销售产值同比降低 4.3%。自 5 月份以来, 国内金属切削机床重点企业销售同比下降速度放缓, 5、6 月份连续出现环比增长, 分别比前一个月增长 7%和 7.2%。
- 1-6 月份重点联系企业的数控机床产量同比降低 22.2%, 但数控机床产值同比增长 8.3%。数控机床产量降低、产值增长显示了市场对中高档数控机床的需求加大, 说明数控机床产品中高附加值产品比重加大, 更进一步的说明大规格、高精度、高附加值、中高档数控机床是行业发展的主要方向。

- 公司上半年机床实现销售收入 3.05 亿元，同比下降 8.29%，受影响程度较小，公司积极进入船舶、风电、轿车项目领域，加大向风电加工企业推广龙门式复合加工中心、大型成型磨齿机等风电专用装备，依托公司新近形成的大型齿轮加工生产线能力，积极承接风电企业配套任务。我们给与公司 09-11 年 EPS 为 0.24 元、0.29 元和 0.36 元，对应 PE 为 33 倍，27 倍和 22 倍，维持“推荐”评级。

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	1000	1068	1111	1337
现金	298	270	322	485
应收账款	132	190	184	187
其它应收款	22	39	40	43
预付账款	63	89	93	89
存货	433	425	394	428
其他	51	55	78	105
非流动资产	466	511	505	507
长期投资	31	39	37	35
固定资产	309	369	375	380
无形资产	44	48	57	64
其他	82	55	37	28
资产总计	1466	1578	1616	1844
流动负债	541	546	479	539
短期借款	192	278	220	200
应付账款	141	125	132	157
其他	208	143	126	182
非流动负债	48	67	67	106
长期借款	42	62	62	102
其他	6	5	5	4
负债合计	589	613	545	645
少数股东权益	55	58	61	66
股本	349	349	349	349
资本公积	81	81	81	81
留存收益	396	479	580	704
归属母公司股东权益	822	908	1010	1134
负债和股东权益	1466	1578	1616	1844

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动现金流	18	12	164	206
净利润	75	86	105	129
折旧摊销	31	40	48	54
财务费用	12	10	12	7
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	-130	-122	-4	20
其它	30	-2	3	-4
投资活动现金流	-56	-85	-43	-56
资本支出	61	72	35	50
长期投资	4	8	-2	-2
其他	8	-5	-10	-8
筹资活动现金流	-4	44	-69	13
短期借款	21	86	-58	-20
长期借款	-35	20	0	40
普通股增加	116	0	0	0
资本公积增加	-116	0	0	0
其他	11	-61	-12	-7
现金净增加额	-43	-28	52	163

利润表

单位: 百万元

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	1085	920	978	1108
营业成本	822	681	715	805
营业税金及附加	4	4	4	4
营业费用	58	52	54	59
管理费用	86	77	81	91
财务费用	12	10	12	7
资产减值损失	25	2	2	3
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资净收益	-1	0	0	0
营业利润	77	93	110	138
营业外收入	18	10	15	15
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	93	101	124	151
所得税	18	15	19	23
净利润	75	86	105	129
少数股东损益	1	3	4	5
归属母公司净利润	73	82	102	124
EBITDA	119	143	170	199
EPS (元)	0.21	0.24	0.29	0.36

主要财务比率

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
成长能力				
营业收入	28.2%	-15.2%	6.3%	13.3%
营业利润	19.5%	21.0%	19.1%	24.9%
归属于母公司净利润	1.4%	12.4%	23.1%	22.2%
获利能力				
毛利率	24.3%	25.9%	26.9%	27.3%
净利率	6.8%	9.0%	10.4%	11.2%
ROE	8.9%	9.1%	10.1%	10.9%
ROIC	10.8%	10.5%	12.4%	15.0%
偿债能力				
资产负债率	40.2%	38.8%	33.7%	35.0%
净负债比率	48.25%	55.36%	51.65%	46.78%
流动比率	1.85	1.96	2.32	2.48
速动比率	1.03	1.15	1.45	1.66
营运能力				
总资产周转率	0.77	0.60	0.61	0.64
应收账款周转率	8	5	5	6
应付账款周转率	6.35	5.13	5.57	5.57
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.24	0.29	0.36
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.03	0.47	0.59
每股净资产(最新摊薄)	2.36	2.60	2.89	3.25
估值比率				
P/E	36.92	32.85	26.69	21.85
P/B	3.29	2.98	2.68	2.39
EV/EBITDA	23	19	16	14

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元璇

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。