

评级：强烈推荐
轻工制造行业
公司报告

第一创业研究所

分析师：秦燕

电话：0755-25831799

邮件：qinyan@fcsc.cn

成霖股份（002047）

——业绩显著增长加高送配预期

交易数据

52 周内股价区间(元):	3.11-9.4
总市值(百万元):	2,330.70
流通股本(百万股):	283.54
流通股比率(%):	100.0%

资产负债表摘要

股东权益(百万元):	787.67
每股净资产:	2.78
市净率:	2.96
资产负债率:	34.0%

公司股价近一年走势



相关报告

投资要点:

- 近期调研了深圳成霖洁具股份有限公司，成霖股份是国内生产水龙头等卫浴设备中高端企业，产品主要出口欧美地区，内销仅占 10%。
- 客户主要为北美大型建材连锁零售商，订单恢复较快 北美五金卫浴市场每年自然增长约 14%，公司客户以北美大型零售连锁商(如家得乐、星河湾)为主，占公司销售额的 70%，2009 年零售商市场首先回暖，而批发商市场回暖较慢，故公司订单恢复较快。
- 青岛分公司产能相当于重建一个总部 公司募集资金项目山东青岛成霖精品洁具生产园(公司拥有 60%产股权)计划产能等于广东总部，全部达产后销售值能达到 16-17 亿元/年，项目分 3 期，在青岛加工出口区，免税，以生产外销产品为主。目前第一期已经投入使用，设计产值 4-5 亿元，由于订单不足，目前产能开工率不高，利润不抵折旧，预计 09 年亏损 2500 万元，明年达到盈亏平衡，2011 年开始贡献利润。
- 产品研发 公司的产品不同于海鸥卫浴，以 ODM 为主，拥有自己的品牌—成霖高宝，成霖高宝有高中低端系列，高端产品主要在北美市场销售，由于公司产品都是自己设计开发的，拥有定价权。
- 原料和汇率影响 公司成本中的 60-70%是铜锌原料成本，铜锌价格的变动对公司毛利率影响较大。公司没有做套期保值，但是公司每年有 30%的新产品上市，通过新产品重新定价转嫁原料价格的上涨。汇率方面公司有做预售永汇，同时由于原料大部分都是通过美元结算，能够抵消一部分汇率的变动带来的不利因素。
- 盈利预测 北美 2 手房市场成交量近期明显转好，屡创新高，公司出口恢复较快，未来公司业绩将逐年明显增长，同时今年公司高送配预期强烈，预计 09、10 年 EPS 为 0.29 元及 0.43 元，给予“强烈推荐”评级。

单位: 万元	2007	2008	2009	2010E	2011E
营业收入	176,754	162,417	142,147	172,256	197,839
同比(%)	5.9%	-8.1%	-12.5%	21.2%	14.9%
营业毛利	24,057	27,742	31,987	41,234	49,563
同比(%)	14.0%	15.3%	15.3%	28.9%	20.2%
归属母公司净利润	5,481	4,360	8,160	12,172	15,774
同比(%)	67.8%	-20.4%	87.1%	49.2%	29.6%
每股收益(元)	0.22	0.15	0.29	0.43	0.56
ROE	7.43%	5.68%	9.94%	12.91%	14.33%
P/E(倍)	37.0	53.5	28.6	19.1	14.8

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120