

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金钟

Tel: 021-68634510-8193

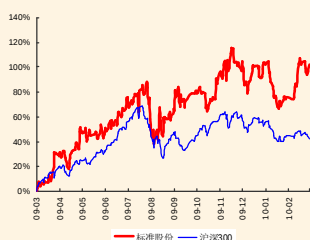
E-Mail: lj2861@xcsc.com

浦俊懿

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: pujuntl@gmail.com

最近 1 年股价走势



评级与建议

公司评级: 买入
目标价: 11.50 元
当前价: 8.13 元

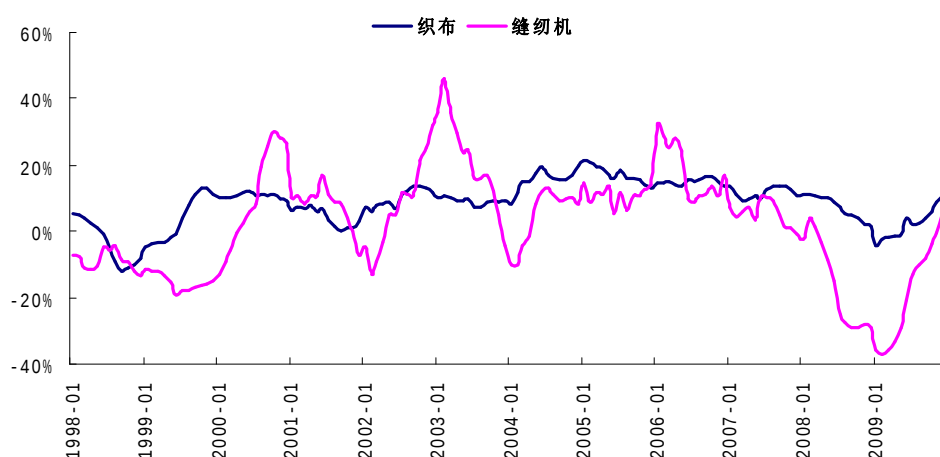
相关研究报告

标准股份调研报告

报告导读： 3 月 15 日，标准股份（600302）股价出现异动，我们对此点评如下：

- Ø 公司股价出现异动。3 月 15 日，上证指数下跌 1.21%，其中 631 家股票出现下跌，上涨股票为 255 家，标准股份（600302）逆市上涨 3.44%，并且成交量有所放大，股价异动迹象明显；我们认为公司股价异动的原因在于公司基本面改善及收购资产带来的想象空间。
- Ø 公司基本面好转。根据我们 3 月初对公司的调研情况，公司目前销售情况“异常良好”：虽然目前公司一线生产工人的工作时间由 8 小时已延长至 12 小时，并且周末无休，但公司缝纫机产品仍不能满足客户快速交货的需要，公司销售部门经常为争夺公司产品“争吵”。通常情况下，1-2 月份是公司生产高峰，3 月份往往出现一定程度下滑，但公司进入 3 月份后，生产状况不但没有出现下滑，反而更加火爆，公司生产状况在旺季表现更旺。我们认为，公司销售火爆的原因在于行业运行规律的使然：根据行业运行规律，行业已经进入景气攀升时期。

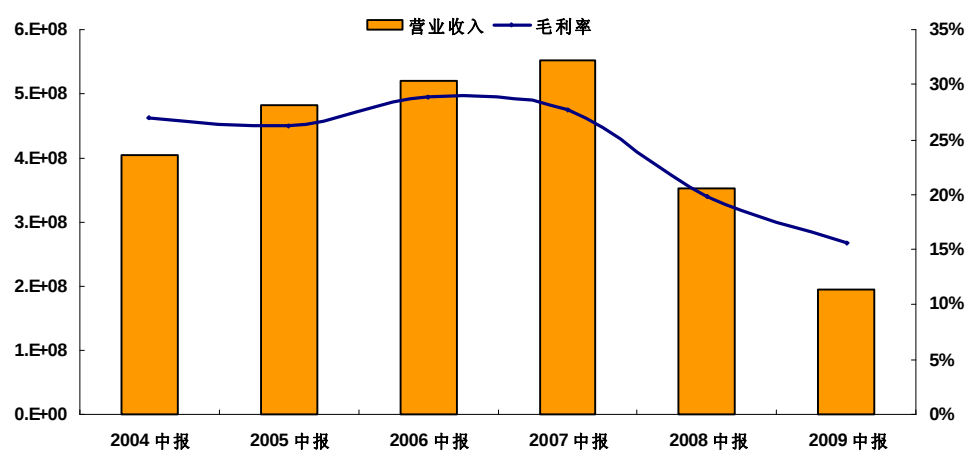
图 1 织布产量与缝纫机产量增速示意



数据来源：CEIC，湘财证券研究所

Ø 经营特点决定公司量价齐升。从公司经营情况来看，公司原材料占成本 90%左右，规模采购可有效降低成本，因而公司规模效应明显，公司营业收入扩大时，毛利率也呈现上升趋势。此外，公司在欧洲建立的研发中心有力提升了公司新产品推出的速度，这也有助于公司毛利率的提升。因而，公司将在景气攀升时，通过“马太效应”（景气攀升，获利能力提高）使得公司盈利能力提升。

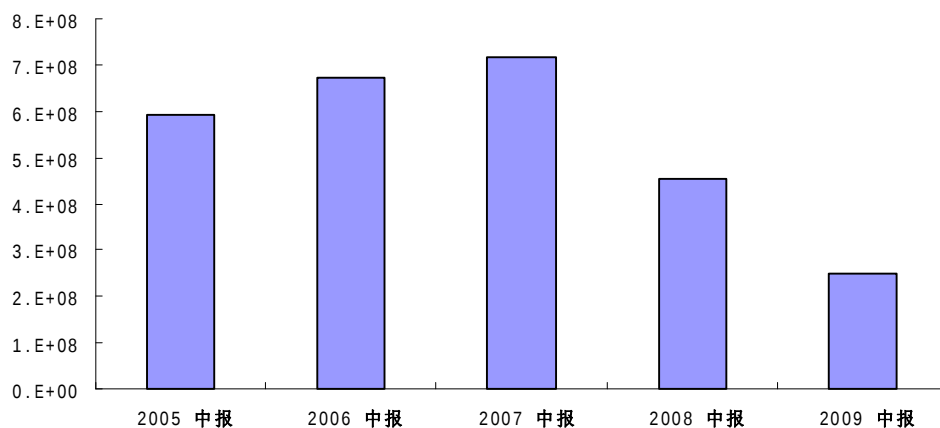
图 2 公司营业收入与毛利率情况



数据来源：公司财务报告，湘财证券研究所

Ø 项目收购意愿强烈。公司在多年的经营中逐渐感觉到，缝纫机业务的波动性较大，使得公司经营不确定性较高，因而，公司有意寻求其他项目，以平滑公司经营业绩，熨平波动。从目前公司并购项目的实力来看，公司现有货币资金 3.6 亿元（2009 年 3 季度报表数据），且公司资产负债率较低，具有较强银行融资能力；此外，公司由于出售交通银行股权实现连续盈利，保持了股权融资的通道。因而，公司在客观上具备了收购项目的能力。

图 3 公司营业收入情况



数据来源：公司财务报告，湘财证券研究所

Ø 维持公司买入评级。我们预计公司 2010 年、2011 年的每股收益分别为 0.24 元、0.39 元，公司未来 2009 年-2011 年盈利增长率超过 50%；同时公司具备资产注入想象空间，维持公司买入评级，6-12 个月目标价为 11.50 元。

附：公司利润表预测

利润表		单位:百万元			
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	
营业收入	717	501	753	954	
营业成本	590	427	590	730	
营业税金及附加	3	2	3	4	
营业费用	32	24	36	45	
管理费用	70	74	71	71	
财务费用	6	-16	-24	-31	
资产减值损失	7	0	0	0	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	-6	10	5	3	
营业利润	5	-0	81	137	
营业外收入	4	8	6	7	
营业外支出	1	1	1	1	
利润总额	9	7	86	143	
所得税	4	0	0	0	
净利润	5	7	86	143	
少数股东损益	1	0	4	7	
归属母公司净利润	4	6	82	136	
EBITDA	41	21	87	137	
EPS（元）	0.01	0.05	0.24	0.39	

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。