

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金钵

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

浦俊懿

Tel: 021-68634510-8078

E-mail: pujuntl@gmail.com

投资建议

评级： 买入

目标价： 16.00 元

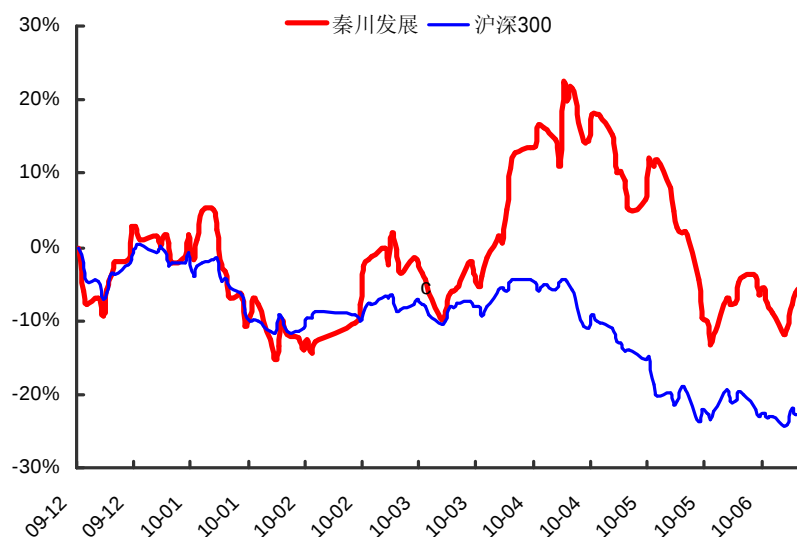
当前价： 13.02 元

近期相关报告

1. 机床行业 09 年 4 季度策略报告
2. 机床行业报告：审视我们的策略
3. 为什么我们看好秦川发展？
4. 秦川发展近期股价点评
5. 机床行业运行数据点评：2010 年 2 月
6. 2010 年机械行业投资策略

- 2 近日，秦川发展（000837）随大盘下跌出现了一定幅度调整：秦川发展股价自 4 月 15 日达到高点以来，随大盘的调整出现了一定幅度下跌，但从近半年股价表现来看，股价表现强于沪深 300 指数。我们认为，公司股价出现下跌是由于系统风险所致，与公司基本面无关。从基本面来看，公司目前生产依然紧张，特别是磨齿机床订单饱满。

图 1 秦川发展近半年年股价表现

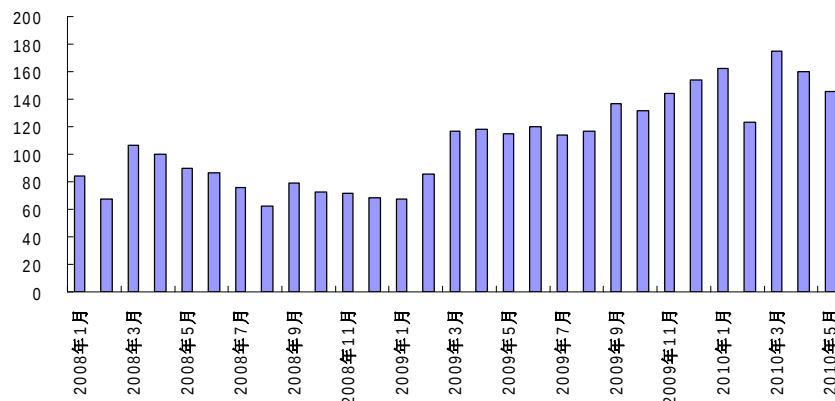


数据来源：WIND，湘财证券研究所

- 2 公司股价走强的驱动因素依然存在：1）公司基本面的不断好转：正如我们在《2010 年机械行业投资策略报告》中分析的那样，2010 年将是机床行业迈向景气高峰的一年，行业景气高点出现在 2011 年 2 季度左右，（详见我们的《2010 年机械行业投资策略报告》）；从近期我们了解情况来看，秦川发展机床业务受下游行业（汽车、工程机械等）驱动明显，公司基本面不断好转。2）整体上市预期：公司整体

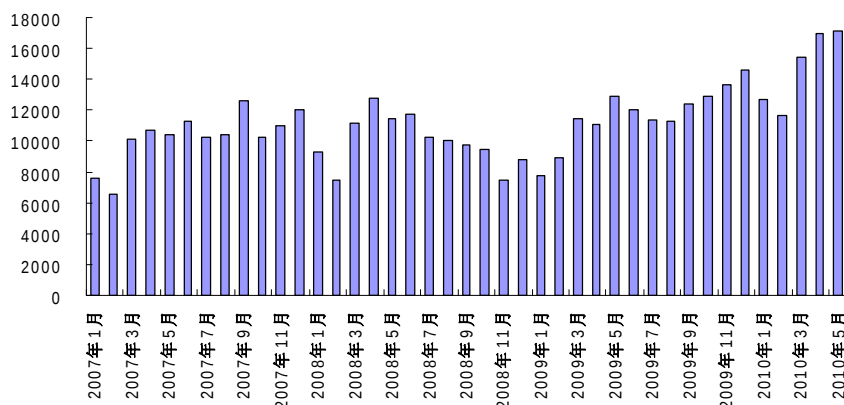
上市预期明显，目前正稳步推进，也给股价带来想象空间。

图 2 我国汽车月度产量（万辆）



数据来源：CEIC，湘财证券研究所

图 3 数控机床月度产量示意图（台）

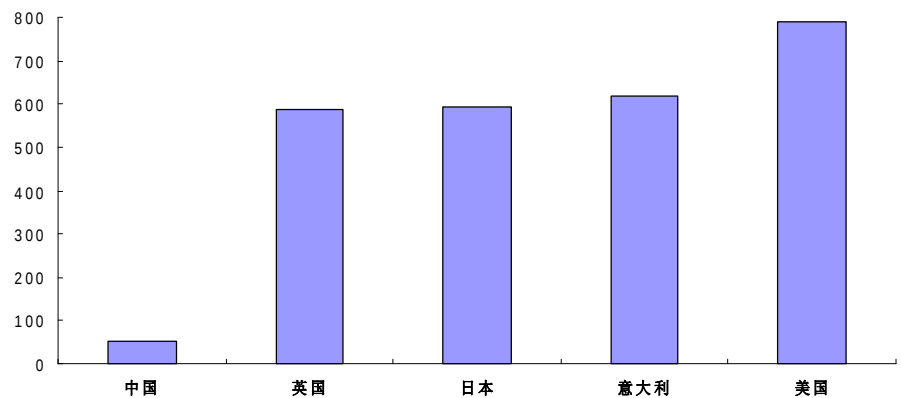


数据来源：CEIC，湘财证券研究所

- 2 长期看好公司的发展前景：基于如下 3 点，我们长期看好公司的发展前景：1) 从公司下游来看，公司机床产品主要针对汽车、工程机械等行业，特别是汽车行业是公司的主要下游；目前来看，我国人均汽车保有量仍然较低，长期来看，我国汽车行业具有较大的发展空间；因此，长期来看，公司受益于汽车行业的发展。2) 从行业发展趋势来看，以自动化机械装备代替人工是汽车行业发展的必然趋势；

同时，随着加工精度要求的不断提高，汽车变速箱齿轮需要进行磨齿加工的比例越来越高；因此，公司磨齿机床需求空间不断加大。3) 从公司自身来看，公司是国家级高新技术企业，技术力量雄厚，特别是在磨齿机床领域，在行业内占有较高的市场占有率，将显著受益于行业的发展。

图 4 我国人均汽车保有量与其他国家对比（辆/千人）



数据来源：CEIC，湘财证券研究所

- 2 依然维持买入评级：**鉴于机床行业景气度不断提高及公司整体上市预期，我们依然维持公司的买入评级。

附：公司利润表预测

会计年度	2008	2009	2010E	2011E
营业收入	1085	1170	1505	1841
营业成本	822	873	1066	1303
营业税金及附加	4	5	6	7
营业费用	58	63	82	99
管理费用	86	86	86	86
财务费用	12	8	0	-11
资产减值损失	25	25	25	25
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	111	239	331
营业外收入	18	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	93	111	239	331
所得税	18	21	46	64
净利润	75	89	193	267
少数股东损益	1	2	4	5
归属母公司净利润	73	88	189	262
EBITDA	119	155	279	362
EPS（元）	0.21	0.27	0.54	0.75

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。