

神开股份调研简报

神开股份 (002278)

调研简报

2010年8月12日 星期四

牛纪刚
 执业证书编号: S0630209060131
 021-50586660-8636
 niujg@longone.com.cn
 机械行业 高级分析师

联系人: 赵语涛
 021-50586660-8637
 zhaoyt@longone.com.cn
 机械行业

联系人: 顾颖
 021-50586660-8638
 dhresearch@longone.com.cn

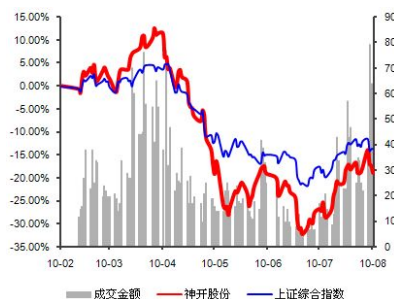
重要数据

总股本(亿股)	2.18
流通股本(百万股)	97.73
总市值(亿元)	33.65
流通市值(亿元)	15.09

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	8.29	3.09
3个月	-2.58	0.84
6个月	-18.93	-5.32

个股相对上证综指走势图



投资要点

1. 上半年业绩下滑, 下半年业绩有望反转

受金融危机的滞后性影响, 公司 2009 年获得市场订单大幅度减少。由于产品生产调试和验收期较长, 订单滞后约半年的行业属性, 2010 年上半年, 公司销售收入及实现净利润同上半年相比都有明显下降。

公司主要收入来自钻机配套设备, 产品与各大石油公司投入的钻井工作量和更换设备的投入相关, 而这些与国际石油价格密切相关, 目前油价稳定在 80 美元左右, 钻采行业有望复苏。公司二季度订单充足, 预计今年营业收入会增长 15% 左右。

2. 公司业务综合配套能力强

公司产品由四大部分组成: 生产设备和录井服务设施、钻探设备、采油设备和石油仪器, 涵盖勘探、钻井和油气开采的各个环节。在勘探开采环节有综合录井仪、随钻测斜仪、钻井参数仪等对钻井开采进行监控分析, 防喷器和相应的控制装备可以在出现意外时防止事故发生; 在采油环节公司有采油树等井口装置。除了产品, 公司还提供录井服务。完善的综合配套服务使公司的产品具有销售协同效应, 提升公司的核心竞争力。

3. 随钻测斜仪和 U 型防喷器是公司产品的亮点

随钻测斜仪是在钻井液侵入地层之前或侵入很浅时测得的, 更真实地反映了原状地层的地质特征, 可提高地层评价的准确性。由于产品主要应用场合定向井应用的比例越来越高, 可能达到 30%, 而且该产品既可单独使用, 也可配合公司另外产品综合录井仪配套使用, 未来市场前景广阔。

公司另一种新型产品 U 型防喷器同传统的 S 型防喷器相比, 其圆滑的内腔设计可以在内壁堆焊抗腐蚀材料, 更适用于高压、高含硫的作业场合。该项业务有望获得长足发展。

4. 与中石化等公司合作，开发新产品，前景看好

公司的井口装置产品包括套管头、油管头和采油（气）树等。通过调研得知公司目前正与中石化合作，开发抗高压、抗高硫的采气树，用于替代进口，该产品未来可用于四川、塔里木等地的特殊采油场合。

另外公司正在开发全自动汽油辛烷值测定机。如能开发成功，将是国内第一台全自动汽油辛烷值测定机，该产品较同类手动价格一般高1倍，但成本仅增加10-20%，可提升公司石油分析仪器的整体毛利率。

5. 公司应收账款周转低，存货高，存在改进空间

由于受主要客户和行业特性影响，公司产品验收周期长，客户付款周期长。公司的应收账款周转率和存货周转率低于行业的平均水平，因此存在空间可以提升公司的营运能力。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

牛纪刚, 机械行业分析师, 清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士, 2 年从业经验, 2009 年 3 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122