

杭氧股份 (002430.SZ) 其它通用设备行业

评级：买入 维持评级

公司点评

董亚光

分析师 SAC 执业编号：S1130206110212
(8621)61038289
dongyaguang@gjzq.com.cn

罗立波

联系人
(8621)61038326
luolib@gjzq.com.cn

收到杭州市财政补贴 5438 万元

事件

公司发布公告：由公司实施的“80000m³/h 等级大型空分设备、大型乙烯冷箱和内压缩空分设备的高中压板式换热器国产化”技术改造项目获得杭州市的财政资助 5,438 万元，公司于 12 月 22 日收到该笔财政资助资金。公司将根据《企业会计准则》的规定，将该笔财政资助资金按上述项目投入设备的折旧年限分期计入营业外收入，该财政资助对公司 2010 年盈利不产生重大影响。

评论

资助额占投资比重不小，对盈利影响不大：上述两个项目均为公司 IPO 募集资金投资项目，其中 8 万方空分设备项目固定资产投资 17,080 万元，年折旧费用 1,328 万元；板式换热器项目固定资产投资 5,570 万元，年折旧费用 474 万元。两个项目均计划于 2011 年 6 月竣工验收，2012 年 6 月达到设计生产能力。两个项目平均折旧年限为 13 年左右，5,438 万元的财政资助，将为公司平均每年增加 400 万元左右的营业外收入，相当于公司净利润的 1% 左右，对公司业绩影响不大，但占项目固定资产投资额的比重达到约 1/4。杭氧股份作为国内空气分离设备的龙头企业、杭州市大型制造企业，在政府支持高端装备制造业、支持大型关键设备国产化的背景下获得较大的支持，属于情理之中，意外之喜。

技改项目实施完成将增强公司设备业务竞争力：由于规模效应（节约投资、降低能耗、减少管理费用），空分设备正在向大型化方向发展。煤化工、IGCC 等新兴产业相对传统的钢铁行业，其装置规模更大、用气强度更高，这些行业的快速发展也推动着对 6 万方及以上等级空分设备需求。技改项目完成后，将使公司空分设备制造能力等级从 6 万方提升至 8 万方。这将大大增强公司在煤化工、IGCC 等新兴产业空分设备市场的竞争力，从而抢占被法液空等跨国企业垄断的、利润丰厚的高端设备市场。

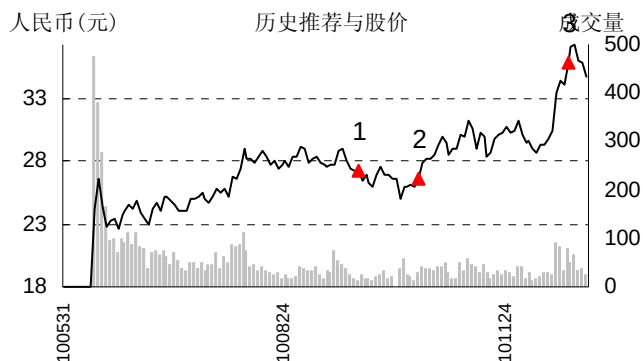
投资建议

我们维持公司的盈利预测不变，2010-2012 年 EPS 分别为 0.90 元、1.19 元、1.59 元，目前价格（34.70 元）相当于 11 年的 29.2 倍 PE。维持“买入”评级，目标价为 41.34 元，相当于 11 年的 35 倍 PE。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-09-20	买入	27.25	26.88 ~ 30.10
2	2010-10-22	买入	26.65	N/A
3	2010-12-16	买入	35.91	41.34

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;

持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;

减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;

卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室