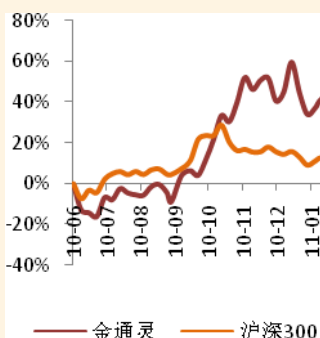


湘财证券研究所
刘正 分析师
执业编号: S0500511010001
联系人:
张俊
Tel: 021-68634518-8646
E-mail: zj3173@xcsc.com
6 个月目标价: 70 元
当前股价: 58.50 元
基本资料
总股本 (百万): 84
流通股 (百万): 21
总市值 (亿): 47.1
10 年 EPS (元): 0.94
10 年 BVPS (元): 9.73
资产负债率: 36.0%
近期金通灵走势

相关调研报告

100920-深度报告-乘节能减排东风, 敢于创新的精密制造业龙头

100928-公告点评-牵手美国ETI, 研发制造能力实现大跨越

101028-季报点评-产能瓶颈制约营收扩张, 高毛利率产品占比逐渐增多

101220-公告点评-围绕主业, 加快利用超募资金

110113-公告点评-发挥主业优势, 创新合同能源管理模式

2011 年 2 月 27 日, 公司发布年报, 2010 年度公司完成主营业务收入 58,782.52 万元, 比去年同期减少 1.90%, 实现净利润 6,026.82 万元, 同比增长 10.61%, 扣除非经常损益后实现净利润 5,374.18 万元, 同比增长 10.50%。对此我们做出如下点评:

□ 综合毛利率提升反映高压离心鼓风机营收占比逐步提升, 公司潜力巨大

公司在营收变化不大的情况下大幅提高净利润, 说明公司的产品结构发生改变, 高毛利产品占比在逐渐增加。公司在产能受限的情况下合理安排生产, 把有限的产能放在高毛利的产品上。从公告当中可以看到, 公司的新产品高压离心鼓风机销售额为 6878.49 万元, 比上年同期大幅增长 94.56%。截至 2010 年 12 月 31 日, 公司在手尚未执行的高压离心鼓风机订单合同金额为 8123.36 万元, 占比 12.37%, 目前相关高压离心鼓风机订单保持良好增长势头。公司的高压离心鼓风机的毛利率是 40.3%, 普通产品的毛利率是 20%, 高毛利产品比重的提升也提高了公司整体的毛利率。年报显示, 公司整体毛利率比上年同期增加 8.11%。

由于技术瓶颈, 高压离心鼓风机和小型离心空气压缩机的国内市场绝大部分被国外产品所垄断, 国内只有少数企业具备研发生产能力。据风机协会统计, 主要用于污水处理行业的高压离心鼓风机及工业气体输送的小型离心压缩机在国内每年的市场需求总额达 75 亿元左右, 替代进口潜力巨大。由于公司管理层的高瞻远瞩, 很早就进行了布局, 积极进行技术研发, 引进国外先进技术。相比于国内竞争对手抢先占领市场, 开拓了空气压缩机行业的一片蓝海, 公司成长空间巨大。

□ 高压离心鼓风机订单不断, IPO 募投项目将不能满足市场需求

随着我国不断加大污水政治力度的背景下, 公司生产的高压离心鼓风机是污水处理的核心设备, 公司所承接的相关订单持续增长, 2008 年、2009 年、2010 年高压离心鼓风机实现销售额分别 2,608.81 万元、3,571.43 万元和 6,878.49 万元, 连续两年实现高速增长, 截至 2010 年末, 公司在手尚未执行的高压离心鼓风机订单金额为 8125.36 万元, 新承接订单量仍将保持快速增长势头。鉴此, 我们预计, 公司 IPO 募集资金所实施的“南通高压离心鼓风机生产基地建设项目”原设计年产能 280 台高压离心鼓风机的生产能力, 可能在不远的将来无法满足公司高压离心鼓风机订单持续快速增长的需求。

2010 年, 公司全年新签约订单金额达 8.1 亿元, 截至 2010 年 12 月 31 日, 尚未执行的已签约订单合同金额达 6.5 亿元人民币。充足的订单为募投项目的顺利投产提供了保证。

□ 小型空气压缩机填补国内空白, 进口替代及高毛利率保证公司未来成长

公司与世界知名压缩机专业研发机构美国 ETI 合作, 共同研发世界先进水平的小型离心压缩机, 目前各项工作进展顺利。2011 年, 公司小型离心压缩机将实现销售突破, 2012 年起进入快速发展阶段。我们和上市公司高管沟通后得知, 公司今年年初已经成功试制了两台样机, 各项性能指标都达到和超过了对风量、风压、风速、噪音等各项性能指标。小型空气压缩机的进口替代空间非常巨大, 目前市场上都是