



快速增长，多元蓄势

事件

公司发布 2010 年年报

公司 2010 年销售收入 6.98 亿元，比去年增长 68.91%；归属于上市公司股东净利润 1.37 亿元，比去年增长 83.68%。基本每股收益 0.76 元。

分配方案：10 股转增 1.5 股，派 2.5 元现金（含税）

简评

业绩快速增长

公司 2010 年共实现销售收入 6.98 亿元，比去年增长 68.91%。2009 年由于受金融危机的影响销售额比 2008 年出现下降，因而 2010 年的快速增长有基数较低的因素。即便如此公司的增速也超过中央空调行业 2010 年 30% 的增速。如果将 2010 年的业绩直接与 2008 年相比，那么复合增长率也可达到 26.8%，这样的增速也是超越行业平均水平的。

产品日趋多元，拓宽市场空间

上市之初公司制冷压缩机产品占主营收入近 80%，近几年来比例一直在下降，目前已降到 60% 的比例。而公司另一主要产品空气压缩机的比重则从不到 15% 增长到接近 35%。真空泵产品是公司刚刚进入的市场，空间尚小，但随着制造业升级的进程，需求也将逐渐成长起来。在各个产品收入比例变化的同时，公司也正在逐渐摆脱由于下游产业周期带来的业务冲击，也为自己拓宽了市场空间。

政策推动市场，各产品皆迎机遇

中国经济进入“十二五”发展阶段，国务院出台了促进产业升级的发展高端装备制造业规划，产业升级将带动对空气压缩机、真空泵产品的需求增加。能效等级标准的提升，增加了对高能效比空调压缩机的需求。发改委 2010 年公布的《农产品冷链物流发展规划》也将促进未来一段时间对高品质冷冻冷藏压缩机的需求。

未来增长可期，维持增持评级

公司自上市以来，业绩一直稳定增长，即使 2009 年遭遇金融危机营收有所下降但仍能保持盈利增长。在国内政策利好、产业升级逐步推进的背景下，公司增长前景可期。公司主要以内地市场为主，如果内地产业升级与消费升级较慢则会拖累公司业绩增长。我们预测公司 2011 年可实现 EPS1.01 元、2012 年 EPS1.22 元。6 个月目标价 35 元。

汉钟精机 (002158)

维持评级

增持

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

联系人：刘宏程

liuhongchengbj@csc.com.cn

010-85130347

发布日期：2011 年 3 月 30 日

当前股价：30.89 元

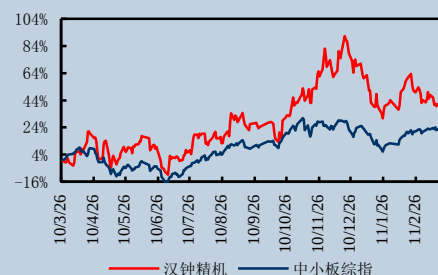
目标价格 6 个月：35 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-5.92/-8.29	-21.05/-24.98	40.92/44.53
12 月最高/最低价 (元)		40.81/18.58
总股本 (万股)		18172.88
流通 A 股 (万股)		18172.88
总市值 (亿元)		54.54
流通市值 (亿元)		54.54
近 3 月日均成交量 (万)		125.52
主要股东		
巴拿马海爾梅斯公司		36.81%

股价表现



相关研究报告

2010.7 制造、升级、服务



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	697.89	911.86	1149.78	1426.40
营业收入增长率	68.74%	30.66%	26.09%	24.06%
净利润（百万）	136.29	182.33	221.31	281.67
净利润增长率	83.00%	33.78%	21.38%	27.27%
EPS（元）	0.76	1.01	1.22	1.55
PE	40.64	30.58	25.32	19.93

汉钟精机各项产品营收预测表

分产品营收（亿元）	2010A	2011F	2012F	2013F
制冷产品	4.17	5.21	6.26	7.51
空压产品	2.37	3.20	4.16	5.20
真空产品	0.12	0.24	0.43	0.64
零件及维修	0.31	0.47	0.65	0.92
合计	6.97	9.12	11.50	14.26

资料来源：中信建投研究所

利润表（百万元）

会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	697.89	911.86	1149.78	1426.40
营业成本	551.16	603.03	754.28	932.30
营业税金及附加	0.39	0.35	0.47	0.54
营业费用	32.94	42.56	56.40	67.96
管理费用	52.67	68.39	83.93	99.85
财务费用	-4.71	-15.58	-13.59	-16.57
资产减值损失	3.71	3.74	4.18	5.47
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.56	0.39	0.46	0.38
营业利润	150.29	209.75	264.56	337.23
营业外收入	9.01	5.10	5.60	6.57
营业外支出	0.77	0.35	0.27	0.30
利润总额	158.53	214.51	269.89	343.50
所得税	22.23	32.18	48.58	61.83
净利润	136.29	182.33	221.31	281.67
少数股东损益	-1.04	-0.32	-0.51	-0.51
归属母公司净利润	137.34	182.65	221.83	282.18
EBITDA	174.85	231.00	286.51	360.22
EPS（摊薄）	0.76	1.01	1.22	1.55

资料来源：中信建投研究所



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

高晓春：南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。