

跟踪报告

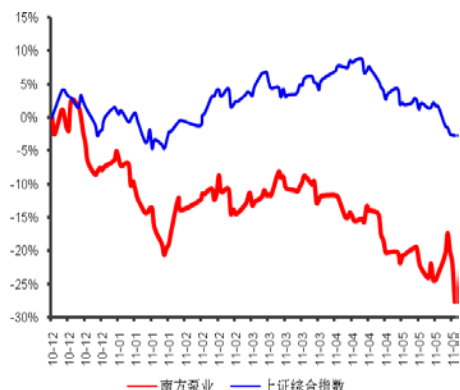
借助高校研发力量，实现战略发展

机械行业

2011年5月27日

评级：推荐

公司上市以来走势：



相关研究报告：

2010/11/27 《泵业中的民族品牌旗手》

2011/4/27 《业绩持续快速增长》

报告作者：

低碳经济研究组

组长：赵心

执业证书编号：S0590210020005

联系人：

赵心

电话：0510-82833217

Email: zhaoxin@glsc.com.cn

滕亚兰

电话：0510-82833337

Email: tengyl@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

南方泵业（300145）临时公告点评

事件：公司与浙江大学签署《共建“浙江大学—南方泵业研发中心”》协议书。研发中心主要研究方向将包括：泵及水系统先进节能技术；海水淡化先进能量回收装置开发；高参数泵机组可靠性研究；离心泵及其它流体机械共性关键技术研究。

点评：

- **与浙大合作共建研发中心凸显公司未来发展战略。**我们认为，公司未来将在做强主业的基础上不断做大，而其中重要的一个方向就是提升公司的研发实力，向高端产品拓展，提升高质量产品的开发能力。而借助外部的优质研发资源，是快速提升产品开发能力的捷径。公司此举以小投入撬动研发大事，对公司未来发展具有积极意义。
- **浙江大学研发实力雄厚，是公司的良好选择。**浙江大学作为一所具有悠久历史的教育部直属全国重点大学，拥有雄厚的教学与科研力量，目前已经拥有流体动力与机电系统国家重点实验室。公司借助浙江大学雄厚的研发实力，未来有望实现离心泵、海水淡化及其它水系统节能技术及可靠性研究方面系列瓶颈技术的突破。大大增强公司的研发能力，加快公司未来新产品的研究开发速度，进一步提升公司的综合实力。
- **维持“推荐”评级。**维持公司2011-2013年的EPS分别为0.70元、0.99元和1.32元预测。公司未来业绩增长较快，确定性较高。维持公司11年33-35倍的动态PE，22.24元-24.50元的合理价格，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济及原材料价格波动风险；新产品新技术开发风险以及业内竞争加剧风险。

附表：盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位：百万元					单位：百万元				
会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
流动资产	955.68	885.02	1009.05	1268.53	营业收入	635.65	863.04	1,158.42	1,527.05
现金	775.74	636.90	676.00	829.50	营业成本	437.55	585.41	777.65	1021.83
应收账款	48.80	69.04	92.67	122.16	营业税金及附加	3.71	5.18	6.95	9.16
其它应收款	12.24	4.32	5.79	7.64	营业费用	57.93	77.67	101.94	134.38
预付账款	6.97	8.63	11.58	15.27	管理费用	55.26	75.95	101.94	134.38
存货	110.39	163.98	220.10	290.14	财务费用	3.49	-3.17	-2.36	-2.71
其他	1.54	2.16	2.90	3.82	资产减值损失	2.17	0.00	0.00	0.00
非流动资产	155.25	298.05	374.70	371.56	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.11	0.11	0.11	0.11	投资净收益	1.19	0.00	0.00	0.00
固定资产	119.47	188.42	348.30	345.64	营业利润	76.75	122.00	172.30	230.01
无形资产	27.26	26.78	26.30	25.81	营业外收入	8.44	1.76	0.00	0.00
其他	8.41	82.73	0.00	0.00	营业外支出	1.55	0.62	0.00	0.00
资产总计	1110.93	1183.07	1383.75	1640.09	利润总额	83.63	123.14	172.30	230.01
流动负债	176.18	159.66	214.31	274.87	所得税	13.20	18.47	25.85	34.50
短期借款	45.00	0.00	0.00	0.00	净利润	70.43	104.67	146.46	195.51
应付账款	65.88	94.93	127.43	167.98	少数股东损益	3.07	3.38	4.22	5.07
其他	65.30	64.73	86.88	106.89	归属母公司净利润	67.36	101.29	142.24	190.44
非流动负债	8.04	8.04	8.04	8.04	EBITDA	98.35	138.42	197.50	263.15
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.47	0.70	0.99	1.32
其他	8.04	8.04	8.04	8.04	主要财务比率				
负债合计	184.22	167.70	222.35	282.91	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	20.40	23.78	28.00	33.06	成长能力				
股本	80.00	80.00	80.00	80.00	营业收入	60.14%	35.77%	34.23%	31.82%
资本公积	729.34	729.34	729.34	729.34	营业利润	58.90%	58.96%	41.23%	33.49%
留存收益	96.96	198.25	340.49	530.93	归属于母公司净利润	47.07%	50.38%	40.42%	33.89%
归属母公司股东权益	906.30	1007.59	1149.83	1340.27	获利能力				
负债和股东权益	1110.92	1199.07	1400.18	1656.24	毛利率	31.16%	32.17%	32.87%	33.08%
现金流量表					净利率	11.08%	12.13%	12.64%	12.80%
单位：百万元					ROE	7.43%	10.05%	12.37%	14.21%
会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	偿债能力				
经营活动现金流	100.43	82.06	141.38	183.23	资产负债率	16.58%	14.18%	16.07%	17.25%
净利润	70.43	104.67	146.46	195.51	净负债比率	-78.85%	-61.75%	-57.39%	-60.40%
折旧摊销	11.23	15.27	25.20	33.14	流动比率	5.42	5.54	4.71	4.62
财务费用	3.82	-3.17	-2.36	-2.71	速动比率	4.80	4.52	3.68	3.56
投资损失	-1.19	0.00	0.00	0.00	营运能力				
营运资金变动	14.91	-43.17	-39.14	-48.84	总资产周转率	0.90	0.75	0.90	1.01
其它	1.23	8.47	11.22	6.13	应收账款周转率	16.21	14.65	14.33	14.22
投资活动现金流	-37.18	-160.00	-101.85	-30.00	应付账款周转率	12.97	10.73	10.42	10.34
资本支出	-38.83	-160.00	-101.85	-30.00	每股指标 (元)				
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	0.47	0.70	0.99	1.32
其他	1.65	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.70	0.57	0.98	1.27
筹资活动现金流	669.23	-61.07	0.00	0.00	每股净资产 (最新摊薄)	6.29	7.00	7.98	9.31
短期借款	-45.00	-45.00	0.00	0.00	估值比率				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	80.81	53.74	38.27	28.58
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	6.01	5.40	4.73	4.06
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	78.53	6.04	3.46	5.75
其他	714.23	-16.07	0.00	0.00					
现金净增加额	731.89	-139.01	39.53	153.23					

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。