

湘财证券研究所

机械行业小组

刘正 分析师

执业编号：S0500511010001

联系人：仇华

Tel: 021-68634518-8227

E-mail: qh3062@xcsc.com

6月14日，公司股价最高达29元，创上市以来新高。

我们点评如下：

一、公司目前经营状况正常。公司主营工业金属管件、法兰等产品，具备大口径、复合材料、高性能管件的生产能力。公司产品广泛运用于石化、船舶、电力等三大行业，公司研制的复合材料金属管件处于大规模批量生产阶段，生产技术已达到国内同行业领先水平。

二、公司2011年与2012年业绩有望快速增长。公司募投项目延迟到2011年上半年进行，按正常建设周期计算，2011年三季度投产。募投项目预期2011年全年释放30-40%的产能。而公司此前业绩增长缓慢，主要受产能限制，募投项目的投产，将保障公司2011年、2012年的收益的快速增长。

三、公司海工市场前景广阔。公司在国内船舶行业管系领域处于领先地位。公司是扬子江船厂、外高桥船厂等国内知名船舶制造厂家唯一管系供应商。由于海工领域与船舶制造息息相关，随着我国海工大规模发展时机的逐渐到来，而海洋石油工程金属管件需求潜力巨大，公司有望成为首先收益公司之一。

而海工领域业务的拓展，有效提升公司估值空间。海工设备是我国高端装备制造业的重要组成部分，公司海工业务顺应了我国发展需求，且相应产品毛利率约有35%，处于较高水平。

四、盈利预测。我们认为，公司生产的工业金属管件、法兰等产品技术含量较高，且在海工设备领域业务已顺利拓展，

未来发展空间广阔。我们预测公司 11 年、12 年、13 年的 EPS 分别为 0.843 元、1.164 元、1.417 元,对应 PE 分别为 34X/24X/20X, 虽然估值已进入较高区域, 但公司顺应我国高端装备制造制造业的发展, 我们维持公司“买入”评级, 给予 12 年 40 倍的 PE, 目标价 33.72 元。

五、投资风险。钢铁等原材料价格大幅波动。

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	433.16	443.10	401.15	550.37	763.85	874.35
增长率(%)	39.75%	2.30%	-9.47%	37.20%	38.79%	14.47%
归属母公司股东净利润	65.48	67.06	49.02	103.66	143.19	174.30
增长率(%)	23.00%	2.40%	-26.90%	111.46%	38.14%	21.72%
每股收益(EPS)	0.532	0.545	0.399	0.843	1.164	1.417
每股股利(DPS)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
每股经营现金流	0.108	0.275	0.063	1.904	-1.221	3.129
销售毛利率	27.62%	28.50%	29.31%	32.00%	31.77%	32.08%
销售净利率	15.11%	15.25%	12.36%	19.04%	18.95%	20.15%
净资产收益率(ROE)	33.35%	25.46%	5.64%	10.66%	12.84%	13.51%
投入资本回报率(ROIC)	46.35%	32.49%	16.75%	22.30%	47.00%	28.59%
市盈率(P/E)	54.10	52.83	72.26	34.17	24.74	20.32
市净率(P/B)	18.04	13.45	4.08	3.64	3.18	2.75
股息率(分红/股价)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。