

空压产品减速 冷链景气依旧

汉钟精机 (002158.SZ)

推荐 维持评级

投资要点: 三季报公告

1. 事件

10月27日晚汉钟精机公布三季报,前三季度营业收入为6.86亿元,同比增长36.43%,按25%的税率计算,归属母公司所有者的净利润1.04亿元,同比增长7%;基本每股收益0.4799元,同比增长7%。

2. 我们的分析与判断

(一)、成本上涨以及费用增加拉低净利率 4.15%

前三季度由于公司主要产品的市场占有率提高,营业收入同比增长36.43%。然而,营业成本同比却上升了42.67%,值得关注的是公司由于缴纳城市维护建设税和教育费附加及合作医疗企业扶持资金导致营业税金及附加同比增长了778.72%,为了加大对新产品的研发投入及人员成本增加导致管理费用同比增长了46.41%,成本以及相关费用的快速上涨拉低了整体利润水平。

(二)、空压产品跟随大环境减速

今年以来国家持续的紧缩调控是空压机下游放缓明显,公司这块业务受到影响较大,今年我们预计能实现3.2亿销售额,明年增长25%。

(三)、冷链行业景气度向好,真空泵是未来亮点

受益于人们生活水平提升、农产品冷链、工业制冷需求快速增长,今年制冷空调设备行业增长形势乐观。据中国机械工业联合会统计,1-9月中国制冷、空调设备行业工业总产值同比增长33%,高于机械工业平均增速7个百分点。作为空压机的领军企业,公司有望在高景气的环境下获得高速发展的机会。

今年制冷产品我们估计能实现4亿的销售收入,其中部分是增速很快的冷冻冷藏压缩机。

此外公司的新产品真空泵目前处于进口替代、供不应求的状况,今年我们预计有400台销量,是未来业绩新的增长点。

3. 投资建议

我们初步略微下调公司2011-2013年eps到0.72、0.93、1.18元,三年复合增速为28%,考虑到冷链行业的景气周期,我们按PEG=0.9给予公司估值,合理估值为18-23元。维持推荐的投资评级。

邹润芳 机械行业分析师

☎: (8621)20252629

✉: zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080003

邱世梁 机械行业首席分析师

☎: (8621) 2025 2602

✉: qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080004

鞠厚林 机械行业分析师

☎: (8610) 6656 8946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

特此鸣谢

王华君 ☎: (8610) 6656 8477

✉: wanghuajun@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

市场数据 时间 2011.10.27

A股收盘价(元)	18.98
A股一年内最高价(元)	35.70
A股一年内最低价(元)	17.17
上证指数	2435
市净率	6.03
总股本(万股)	21807
实际流通A股(万股)	21807
限售的流通A股(万股)	0
流通A股市值(亿元)	41.39

相关研究

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

邹润芳、邱世梁、鞠厚林，机械与军工行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.SH）

A 股：三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、中集集团（000039.SZ）、厦工股份（600815.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、盾安环境（002011.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）、汉钟精机（002158.SZ）、博深工具（002282.SZ）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171
fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：于淼 021-20257811
yumiao_jg@chinastock.com.cn
深圳地区：詹璐 0755-83453719
zhanlu@chinastock.com.cn