

收购进展超预期 未来大泵龙头确立

利欧股份 (002131.SZ)

推荐 维持评级

投资要点: 收购整合

1. 事件

12月15日、12月20日公司先后收购大连华能耐酸泵厂100%股权和无锡锡泵58%的股权。分别进入石化泵和水利泵领域。

2. 我们的分析与判断

(一)、收购符合战略规划, 进军大泵思路坚定

公司的传统业务是微小型水泵及园林类机械, 出口为主, 面临发展后劲不足的困扰。通过兼并收购, 目前公司大泵业务已经建立了湖南基地和大连建设石化泵生产基地, 主要从事水利泵、工业泵、石化泵等工业泵业务。

在这段时间内, 公司就实施了两次的收购方案, 超出市场预期, 也反映出了公司进军大泵市场的决心以及强大的实力。

(二)、收购无锡锡泵, 水利泵业务竞争优势凸显

若本次收购无锡锡泵意向成功实施, 公司将进入水利水务市场泵设备(大泵)供应商领先梯队, 增强公司在水利水务市场的竞争力, 并有助于公司工业泵业务的各个平台之间发挥协同效应, 提升公司的市场份额和盈利能力。

锡泵在水利泵行业具有较高的技术地位和资深行业经验, 一度曾经在南水北调中获得过50%的份额, 目前虽然经营一般, 每年也有一亿多的收入, 加上和日立的合资公司, 水利泵收入达到3-4个亿。收购后利欧的水利泵发展前景向好。我们预计明年公司水利泵收入将达到2-3个亿。

(三)、收购大连华能, 直接切入石化泵领域

公司收购的大连华能是中石油、中石化、中国神华等大型公司的供货商, 产品涵盖多级流程泵、两级离心油泵、高温高压双壳体多级泵、卧式多级泵、蜗壳式径向剖分多级泵等高端石化用泵。本次收购有助于公司直接切入到石化泵领域, 增加了新的业务板块, 提供新的利润增长点。

(四)、收购整合大戏仍将持续, 大泵是未来增长极

通过研究, 我们认为本次收购不是泵业整合大戏的尾声, 未来公司很大可能会继续通过收购来整合来发展大泵业务, 把大泵作为未来重点拓展的领域。

3. 投资建议

考虑增发摊薄, 我们预计公司2011~2013年EPS分别为0.44元(备考)、0.52元、0.68元, 目前股价对应PE分别为27、23、17, 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 2011.12.23

A股收盘价(元)	11.98
A股一年内最高价(元)	24.44
A股一年内最低价(元)	11.50
上证指数	2215.93
市净率	5.13
总股本(万股)	30112
实际流通A股(万股)	18299
限售的流通A股(万股)	11813
流通A股市值(亿元)	22.47

相关研究

收购终成所愿, 未来很明了	2011.2.14
最高规格会议助阵, 公司华丽战略转型, 空间大	.2011.7.24

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。

邱世梁、邹润芳、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.HK）

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）、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）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.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。

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
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
公司网址：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
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn