

毛利率下降拖累业绩表现

谨慎推荐 (维持)

江钻股份 (000852) 中报点评

风险评级: 一般

2011年8月3日

投资要点:

- 实现每股收益**0.16元**, 符合预期。2011年中报情况, 实现营业收入7.88亿元, 同比增长25.55%; 实现归属母公司净利润6245万元, 同比增长16.48%; 实现每股收益0.16元, 基本符合我们预期。净利润增速落后营业收入增长, 主要受毛利率下降和实际所得税率上升所致。
- 费用控制持续好转。报告期间, 公司三项费用率为17.37%, 同比下降了3.01个百分点, 其中管理费用率同比下降2.76个百分点, 财务费用率下降0.5个百分点, 整体看费用控制持续好转。
- 受成本上涨拖累, 毛利率出现较大幅度下降。报告期内, 公司毛利率为27.18%, 同比大幅下降了6.44个百分点, 主要是受原材和人力成本上升影响。分产品看, 主营的钻头系列产品, 收入同比增长19.27%, 但毛利率同比下降7.93个百分点; CGN天然气业务, 收入同比增长2.86%, 毛利率同比下降5.82个百分点, 都是影响公司综合毛利率下降的主要原因。
- 出口业务大幅增长成亮点。受2010年下半年国际原油价格持续回升以及国内原油需求持续增加两大积极因素影响, 全球钻机开工率出现回升。报告期内, 公司出口业务收入为1.87亿元, 同比大幅增长69.94%, 是主要亮点, 全年出口业务有望保持高增长。
- 维持“谨慎推荐”的投资评级。我们维持公司2011-2013年每股收益分别为0.32元、0.37元和0.44元的盈利预测, 当前股价对应2012年PE为45倍, 估值偏高, 但考虑到行业景气度向好和资产注入预期, 维持谨慎推荐评级。

莫景成

SAC 执业证书编号:

S0340510120005

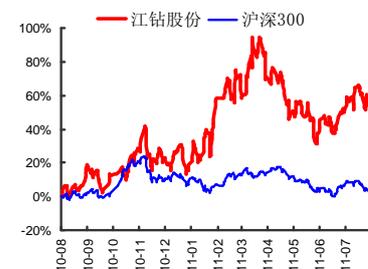
电话: 0769-22119441

邮箱: mjc@dgzq.com.cn

主要数据 2011年8月2日

收盘价(元)	14.27
总市值(亿元)	56.2
总股本(亿股)	4
流通股本(亿股)	1.30
12月最高价(元)	19.60
12月最低价(元)	10.90

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

公司主要财务指标预测表

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1,364.34	1,746.35	2,095.62	2,409.97
同比%	12.37%	28.00%	20.00%	15.00%
归属母公司净利润(百万元)	108.37	127.19	147.72	175.75
同比%	-0.37%	17.36%	16.14%	18.98%
毛利率%	32.49%	29.00%	30.50%	31.00%
ROE%	10.80%	10.33%	10.75%	11.42%
每股收益(元)	0.27	0.32	0.37	0.44
每股净资产(元)	2.51	3.07	3.43	3.84
市净率(倍)	5.69	4.64	4.16	3.71
市盈率(倍)	52.72	44.92	38.68	32.51

资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

相关报告

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明：

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
邮政编码：523000
电话：(0769) 22119450
传真：(0769) 22119453
网址：www.dgzq.com.cn