

公司研究

新股研究

建议询价区间: 10.85~13.26元

集装箱装卸设备生产商

——华东重机(002685)新股研究

核心观点

询价结论:

预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.60 元, 0.77 元和 0.97 元, 参考同行业可比公司, 我们认为公司 2012 年合理估值为 18-22 倍, 建议一级市场询价区间为 10.85~13.26 元。

主要依据:

专业从事集装箱装卸设备的生产商。公司主要从事轨道吊、岸桥等集装箱装卸设备研发、生产、安装与销售。公司生产出国内 60 米大跨度的轨道吊, 填补了我国大跨度轨道吊的空白。2009 年 9 月被认定为国家高新技术企业, 2010 年被授予“江苏省创新型企业”称号。

内河集装箱吞吐量的增加及节能环保需求带来轨道吊市场需求。

2005~2011 年, 内河集装箱吞吐量一直保持稳步快速增长, 年均增长 20.7%。“十一五”期间国内完成内河水运建设投资 1,158 亿元, 年均复合增长率为 24.35%。“十二五”期间, 内河水运建设预计将实现投资超过 2,000 亿元。国务院规划 2020 年内河水运货运量达到 30 亿吨以上, 规模以上沿海港口 2020 年规划集装箱吞吐量同比 2010 年实际吞吐量增长 190%~340%。内河集装箱运输继续稳步快速发展带来市场需求的增加。轨道吊和岸桥有着优异的节能环保优势, 在未来的老旧码头改造和新港建设中将会出现大规模的轨道吊替代轮胎吊、岸桥替代门座起重机的趋势。预计 2011-2015 年我国轨道吊和岸桥的总市场容量将分别超过 1,200 台和 800 台。

在手订单饱满, 增长稳定可期。国内轨道吊市场主要供应商为: 华东重机、振华重工、中铁山桥、红光港机和三一集团, 国内岸桥市场主要供应商为振华重工、华东重机和大连重工。截至 2012 年 5 月, 公司已签署但尚未实现销售收入的销售订单约 6.1 亿元, 同时公司已收到订单总金额为 2.02 亿元的中标通知书, 合计订单总额为 8.1 亿元。在手订单饱满, 未来增长可期。

募投项目增加产能。公司拟首次公开发行 5,000 万股募集资金 35425 万元, 投资 105 台轨道吊、24 台岸桥产能扩建项目。项目建成后公司轨道吊和岸桥产能将由 40 台、8 台提升至 145 台和 32 台, 公司发展产能不足的限制将大大缓解。建设期 18 个月, 预计达产后, 新增年营业收入 102,150 万元, 年利润总额 13226 万元。

风险提示: 航运投资不足预期带来的风险。

财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	493.43	715.03	943.98	1207.91
同比增速(%)	1.58	44.91	32.02	27.96
净利润(百万)	78.39	120.52	154.78	194.12
同比增速(%)	-5.01	53.74	28.43	25.42
EPS(元)	0.39	0.60	0.77	0.97

基础数据

总股本(万股)	15000.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	5.06
每股净资产(元)	1.88
建议询价区间(元)	10.85~13.26元

研究员: 魏静

电话: 01084183343

Email: weijing@guodu.com

执业证书编号: S0940510120008

联系人: 周红军

电话: 010- 84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 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, 特此声明。

表:华东重机盈利预测表 (万元)

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入	48573.39	49342.76	71502.59	94397.72	120791.32
营业收入	48573.39	49342.76	71502.59	94397.72	120791.32
二、营业总成本	40080.24	40658.62	57635.03	76499.69	98264.86
营业成本	34689.16	32301.9	46837.76	61825.84	79137.07
营业税金及附加	34.92	190.9	276.81	365.39	467.70
销售费用	1621.82	4003.2	5804.63	7662.12	9807.51
管理费用	3603.69	3542.95	5137.28	6781.21	8679.95
财务费用	84.59	207.7	-421.45	-134.86	172.63
资产减值损失	46.07	411.96	0	0	0
三、其他经营收益	96.38	211.4	18.97	18.97	18.97
四、营业利润	8589.53	8895.54	13886.53	17917.00	22545.44
加: 营业外收入	1181.56	360.86	360.86	360.86	360.86
减: 营业外支出	157.52	68.96	68.96	68.96	68.96
五、利润总额	9613.58	9187.44	14178.43	18208.90	22837.34
减: 所得税	1361.23	1348.35	2126.77	2731.34	3425.60
六、净利润	8252.35	7839.09	12051.67	15477.57	19411.74
减: 少数股东损益	0	0	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	8252.35	7839.09	12051.67	15477.57	19411.74
摊薄每股收益 (元)	0.41	0.39	0.60	0.77	0.97

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
刘洵	IT	liuyun@guodu.com	王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			