

携手强企进军海工装备 有望培育未来新增长点

投资要点:

1. 事件

公司拟与4家企业共同投资设立江苏沃王海工装备制造股份有限公司,产品包括自升式、半潜式钻井平台、FPSO、FSO等。

2. 我们的分析与判断

(一) 四家合作企业实力雄厚,两家具备政府背景

沃王海工装备公司注册资本7.77亿元,其中,张化机现金出资1.885亿元,以海工资产实物出资1.885亿元,占新公司注册资本的48.52%。永钢集团、金茂创投、丰立集团和智慧创投分别以现金出资1亿元、1.5亿元、1亿元、0.5亿元。

永刚集团总资产90亿元,丰立集团年收入超250亿元,这两家大型民企实力雄厚。金茂创投是张家港市级专业创投机构,智慧创投全称张家港保税区智慧创业投资有限公司,具备政府背景。

(二) 海工装备前景看好,合作利于解决后续资金

张化机在临江基地已完成了包括港池、海工专业厂房、海工堆场等固定资产投资,新公司成立后能较快投入生产经营。该投资有利于公司盘活资产、优化产品结构。

海工装备前景看好,但属于技术密集、资金密集型产业,投资回报期较长。公司本次投资与4家实力雄厚的企业合作,有利于解决海工投资后续资金问题,化解投资风险。

(三) 海工有望形成未来增长点,近期仍看煤化工

海工装备业务短期内业绩贡献不大。我们将密切跟踪公司海工装备订单和人才队伍建设情况。公司近两年业绩增长仍看煤化工。

我们预计1万亿元交通建设项目之后,下一轮或是煤化工项目密集获批。鉴于神华宁煤标志性项目上获得大单,我们认为公司在神华宁煤、伊泰、中电投、庆华、潞安、兖矿等项目订单预期乐观。

近期山西潞安高硫煤清洁利用油化电热一体化示范项目超限设备招标(反应器类6台、塔器类16台、储罐类5台),公司已成第二中标候选人。我们认为公司产能释放业绩有望获得较快增长。

3. 投资建议

如不考虑增发摊薄,预计2012-2014年EPS分别为0.60元、0.82元、1.05元,相应PE分别为21倍、15倍、12倍;维持“推荐”评级。**风险提示:**小非减持、煤化工政策风险、海工订单风险。

张化机 (002564.SZ)

推荐 维持评级

分析师

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

邹润芳 机械行业分析师

☎: (8621) 2025 2629

✉: zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080003

特此鸣谢

王华君 ☎: (8610) 6656 8477

✉: wanghuajun@chinastock.com.cn

陈显帆 ☎: (8621) 2025 7807

✉: chenxianfan@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

市场数据 时间 2012.10.15

A股收盘价(元)	12.51
A股一年内最高价(元)	17.26
A股一年内最低价(元)	9.65
上证指数	2098.70
市净率	1.82
总股本(万股)	30385.60
实际流通A股(万股)	13900.48
限售的流通A股(万股)	16485.12
流通A股市值(亿元)	17.39

相关研究

中标神华宁煤项目5.3亿元,未来煤化工设备订单预期乐观 12-09-11
临江基地优势渐现,煤化工设备订单充裕前景乐观 12-08-15
订单高峰即将拉开序幕,看好张化机、海陆重工、杭氧股份 12-05-23
业绩拐点已经确定,厚积之后即将薄发 12-04-25
高管增持彰显信心,看好未来发展前景 12-02-01
煤化工设备行业:迎来历史性发展机遇 11-10-10
压力容器龙头 将受益新疆煤化工大发展 11-04-27

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，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）、张化机（002564.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、天马股份（002111.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

机构请致电：

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

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn