

分析师：李伟峰

执业证书编号：S0270511070001

研究助理：王海山

电话：021-60883486

邮箱：wanghs@wlzq.com.cn

发布日期：2013年2月25日

受益农田水利政策，业绩增长有保障

——新界泵业（002532）业绩快报点评

公司点评报告

增持（首次）

事件：

新界泵业发布2012年业绩快报：营业收入为9.36亿元，较上年同期增22.45%；归属于母公司所有者的净利润为8638.33万元，较上年同期增43.51%；基本每股收益为0.54元，较上年同期增42.11%。

点评：

- **营业收入稳步增长**：公司2012年实现营业收入为9.36亿元，较上年同期增22.45%，主要受益于农田水利方面的鼓励政策和财政投入。公司80%左右的产品为农田水泵，公司业绩明显受益农机补贴。
- **营业利润率提升**：2012年公司营业利润率11.2%，相比2011年8.15%提升3%，主要是由于原材料成本下降带来毛利率的提升，公司产品的原材料包括硅钢片、铸铁件、铝锭等，原材料成本占营业成本的比重接近60%。营业利润率提升使得公司净利润增速高于营业收入增速。
- **中国农用水泵行业集中度低，龙头企业有望提升份额**。公司是国内农用水泵产销量第一企业，企业拥有国内最大的经销商网络，2011年底国内拥有一级经销商1100多家，二级分销商3500多家。公司地处浙江温岭，温岭地区有着我国最大的农用水泵产业集群，整个温岭地区的农用水泵企业的销售量占全国的一半，水泵企业数量众多，公司凭借技术品牌的优势有望进行水泵产业整合，提升市场份额。
- **农机补贴保障农田水泵增长**。2012年中央财政年初安排农机购置补贴资金200亿元，年中追加15亿元，总计215亿元，同比2011年增长22.9%。近日《2013年农业机械购置补贴实施指导意见》正式下发，2013年第一批农机购置补贴为200亿元，预计未来还会追加，将较去年有所增长。
- **盈利预测与投资建议**：我们预计公司2013-2014年营业收入分别为11.7亿、14.2亿，公司13-14年每股收益到0.67元、0.85元，对应PE分别为26、20倍。给以“增持”评级。
- **风险提示**：农机补贴政策变动；海外市场需求下滑。

图 1. 历年新界泵业收入增长情况:

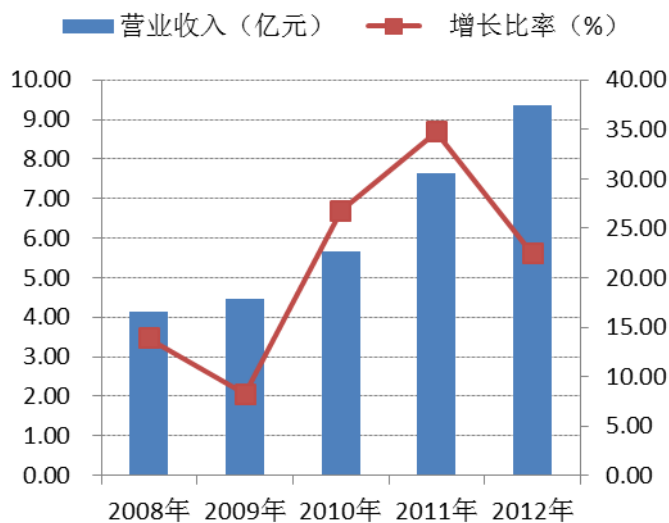
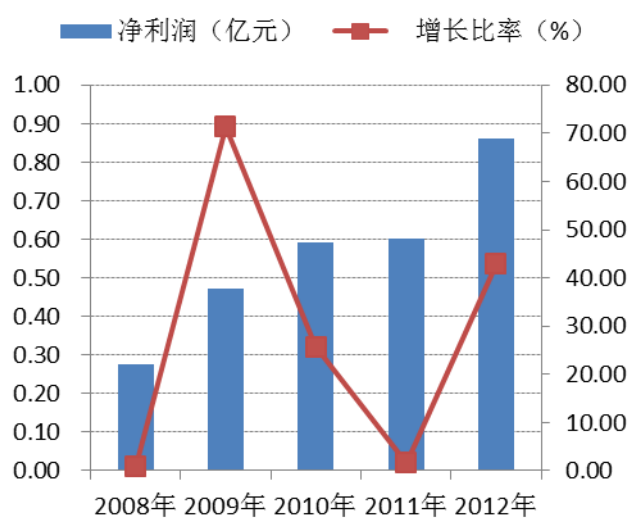


图 2. 历年新界泵业净利润增长情况:



数据来源: wind, 万联证券研究所

数据来源: wind, 万联证券研究所

盈利预测:

	2011 年	2012 年	2013E	2014E
营业收入 (亿元)	7.65	9.36	11.70	14.20
增长比率 (%)	34.73	22.43	25.00	21.37
净利润 (亿元)	0.60	0.86	1.07	1.36
增长比率 (%)	1.71	42.87	24.42	27.10
每股收益 (元)	0.38	0.54	0.67	0.85
市盈率 (倍)	46.30	45.80	26.05	20.49

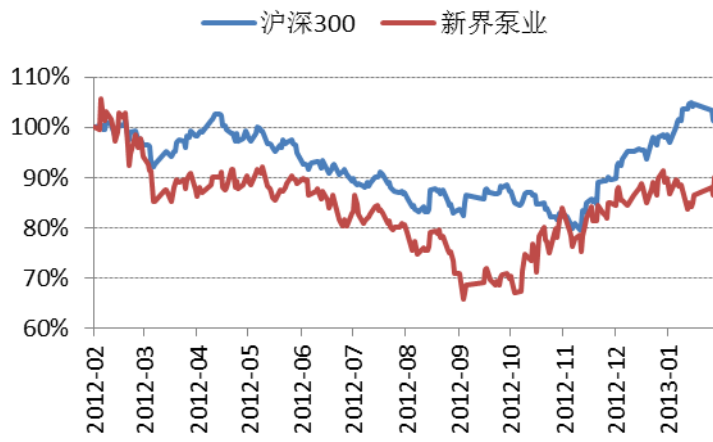
市场数据:

	2013-2-24
收盘价 (元)	17.42
一年内最低 (元)	13.02
一年内最高 (元)	21.66
沪深 300 指数	2351.93
市净率 (倍)	3.10
流通市值 (亿元)	7.86

基础数据:

	2013-2-24
每股净资产 (元)	5.51
每股经营现金流 (元)	0.66
毛利率 (%)	24.32
净资产收益率 (%)	8.28
资产负债率 (%)	20.97
总股本 (万股)	16000
流通股 (万股)	4514
B 股/H 股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：李伟峰

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603
电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层
电话：020-38286833 传真：020-38286831