

苦练内功 增长远快于行业

投资要点：中报预增 25-40%

1. 事件

汉钟精机发布 2013 年半年度业绩预告修正公告，修正后公司预计 1-6 月归属于上市公司股东的净利润盈利 5608.92 万元-6281.99 万元，同比增长 25% - 40%。一季报披露预期中期同比增长-10-20%。

2. 我们的分析与判断

(一) 业绩超预期，逆市大幅增长

从 2011 年下半年开始，受宏观经济影响，空气压缩机行业受到较大冲击，空压机产品需求较低迷，13 年行业增速依旧没有明显改观。但汉钟在原有 10-15kw 产品系列的基础上，开发了 7-8kw 的空压机，抢占鲍斯等外资的份额，今年上半年空压机销售台数同比增长 30%，金额大致增长 15-20%左右（因新产品单价相对原产品较低）。

(二) 制冷压缩机景气度相对较高

公司制冷压缩机主要包含空调压缩机和冷冻冷藏压缩机两类，以空调压缩机为主。其中冷冻冷藏压缩机增速较快，占比持续提升，上半年同比增长 30%，而空调用压缩机同比增长 15-20%。

因为商业制冷温和复苏态势较明显，公司加大冷冻冷压缩机的市场推广力度，力争提升市占率，长远来看景气度相对较好的冷冻冷藏压缩机在公司业务的占比将逐步提升。

此外，公司中报业绩超预期也得益于精细化的管理，成本控制有助于毛利率保持稳定并略有回升。

(三) 未来 ORC 螺杆膨胀机会是新的增长点

螺杆膨胀机作为一种低温余热回收利用产品，目前国内处于成长初期，汉钟精机是 ORC 螺杆膨胀机的成熟生产厂家，可以提供从需求分析、系统优化、系统集成到性能测试的整体解决方案。公司产品在台湾高雄、台湾宜兰已应用于钢厂余热发电和清水地热能发电，目前汉钟已在开拓国内的市场，在行业标准以及政策成熟等落实后，国内的螺杆膨胀机需求有望迎来爆发。

3. 投资建议

鉴于目前经营的情况，我们预计公司 2013-2014 年 EPS 为 0.65、0.81、1.1 元，对应当前股价 PE 分别为 16.8 倍、13.7 倍、9.95 倍。相对于同业估值明显偏低，我们认为公司作为一家管理优秀的核心部件企业，成长路径和空间依然看好。我们上调投资评级，给予“推荐”评级。

汉钟精机 (002158.SZ)

推荐 上调评级

分析师

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

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 2013.7.10

A 股收盘价(元)	10.95
A 股一年内最高价(元)	25.10
A 股一年内最低价(元)	7.28
上证指数	1965.45
总股本(万股)	24000
实际流通 A 股(万股)	24000
限售的流通 A 股(万股)	0
流通 A 股市值(亿元)	26.28

相关研究

空压产品减速 冷链景气依旧	11-10-27
业绩符合预期、行业处于景气周期	11-07-11
业绩低于预期 静待需求回暖	12-04-25

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.SH）

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。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

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

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

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

公司网址：www.chinastock.com.cn