

利润增速远超收入 盈利能力大幅提升

汉钟精机 (002158.SZ)

推荐 维持

投资要点: 2013年半年报

1. 事件: 公布 2013 年半年报

公司发布 2013 年半年度报告, 实现营业收入 38863.30 万元, 同比增长 15.11%; 实现利润总额 7233.67 万元, 同比增长 40.65%; 实现归属于母公司的净利润 6077.90 万元, 同比增长 35.45%; 基本每股收益 0.25 元, 同比增长 35.44%。

2. 我们的分析与判断

(一) 利润增速远超收入增速, 精细化管理显成效

公司营业收入为 38863.30 万元, 同比增长 15.11%, 利润总额为 7233.67 万元, 同比增长 40.65%, 增速远超收入, 这主要受益于公司精细化管理初显成效, ERP 等系统完善后, 公司资产周转率提升, 有效控制了成本, 提高了运营效率。公司归属于母公司净利润为 6077.90 万元, 同比增长 35.45%, 略低于利润增速, 主要由于所得税费用增加。

(二) 盈利能力大幅提升, 期间费用率稳步下降

公司综合毛利率为 33.60%, 较上年同期提高 4.09 个百分点, 盈利能力大幅提升。分产品来看制冷产品和零件毛利率分别为 41.17% 和 25.89%, 较上年同期分别提高 5.21 和 11.21 个百分点, 主要原因为成本控制得力; 真空产品毛利率为 8.79%, 较上年同期下降 10.91 个百分点, 主要原因为收入下降 59.41%, 产能利用率下降导致。

公司销售费用率从去年中期的 5.26% 下降到 4.85%, 费用率随收入规模增长而逐步下降。财务费用为 -4.29 万元, 大幅下降 173.51 万元, 主要原因为汇兑收益增加。

(三) 膨胀机、冷链物流设备将提供持续增长

空压机与宏观经济联系紧密, 空压机行业持续低迷, 公司通过产品结构调整和新产品开发, 抢占了部分外资份额, 增速 12.6% 远超行业。

公司从原来的制冷压缩机和空气压缩机到现增加的真空泵、膨胀机等各产品系列, 新产品膨胀机也会成为未来新的增长极, 同时冷链物流是国家“十二五规划”重点项目之一, 市场潜力巨大, 公司已着手开发与冷冻冷藏相关的压缩机, 部分已量产, 与日立工业合作的无油空压机 2013 年上半年已开始投产, 公司将这些产品投放海外市场, 冷链物流将成为公司一个持续的增长点。

邹润芳 机械行业分析师

☎: (8621)20252629

✉: zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080003

市场数据	时间 2013.8.23
A 股收盘价(元)	14.90
A 股一年内最高价(元)	16.15
A 股一年内最低价(元)	8.17
上证指数	2057.46
总股本(万股)	23988
实际流通 A 股(万股)	23988
流通 A 股市值(亿元)	35.74

相关研究

《公司点评—汉钟精机: 空压产品减速 冷链景气依旧》	2011-10-27
《公司点评—汉钟精机: 业绩低于预期 静待需求回暖》	2012-4-25
《公司点评—汉钟精机: 苦练内功 增长远快于预期》	2013-7-10

3. 投资建议

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，我们维持公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.65、0.81、1.10 元的盈利预测，对应动态 PE 分别为 22.92、18.40、13.55 倍，我们认为估值将持续向同行业开山股份（13 年 40 倍）接近，持续推荐。

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。

邹润芳、邱世梁、鞠厚林，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）、中集集团（000039.SZ）、厦工股份（600815.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）、盾安环境（002011.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）、汉钟精机（002158.SZ）、博深工具（002282.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

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033
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
网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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
深圳地区：詹璐 0755-83453719
zhanlu@chinastock.com.cn