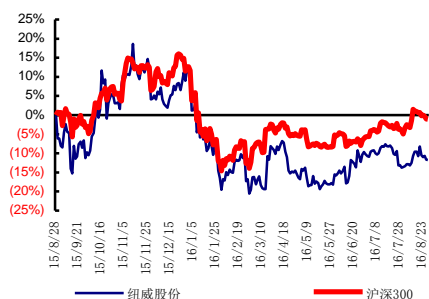


机械设备 通用机械

二季度环比改善, 修炼内功度时艰

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	750/155
总市值/流通(百万元)	12,975/2,682
12 个月最高/最低(元)	23.59/15.79

相关研究报告:

《多台机组坐等开工, 核电有望王者归来》--2016/06/25

《油气行业低迷拖累业绩, 核电、海工值得期待》--2016/04/20

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

研究助理: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115100015

事件: 公司发布 2016 年中报, 上半年实现营业收入 10.72 亿元, 同比减少 13.41%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.4 亿元, 同比减少 40.09%。基本每股收益为 0.19 元, 同比减少 38.71%。

大环境下业绩下滑, 环比有改善。 在国内外经济持续低迷、原油价格持续低位震荡等因素影响下, 公司上半年业绩同比下滑, 归母净利润 1.4 亿元, 同比减少 40.09%, 产品毛利率下滑至 36.51%。但公司在困难与挑战中积极把握机会, 持续优化阀门产品结构与销售策略, 积极开发核电、海工、超低温、低泄漏环保等应用领域, 海外市场收入占比扩大, 欧洲市场营收达 2.8 亿, 同比增长 127.3%。单季度环比看, 公司二季度营收 5.7 亿元, 环比增长 14.4%; 实现利润总额 0.88 亿元, 环比增长 15.3%, 业绩有回暖迹象。公司积极参与国内外核电阀门项目招标, 一级扩证工作预计明年完成。公司阀门领域研发设计能力一流, 我们持续看好公司在核电、海工等高端阀门进口替代方面的发展潜力。

期间费用控制良好, 研发费用保持在合理水平。 报告期内, 公司的期间费用率为 21.2% (同比上升 1.18 个百分点), 其中年初累计销售费用率为 13.51% (同比上升 3.43 个百分点, 主要缘于海外业务扩展), 管理费用率 8.77% (同比下降 1.44 个百分点), 受益汇兑收益, 财务费用率为 -1.08%。报告期内, 公司研发投入 4000 万元, 保持在较高水平。我们认为, 公司期间费用控制良好, 随着新产品研发工作持续进行, 将为公司带来更多的利润成长空间。

高管增持彰显信心, 外延发展有预期。 报告期内, 公司实际控制人之一、董事、总经理陆斌先生基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可, 多次以自有资金增持本公司股票。在外延扩张方面, 公司在年报经营计划中表明, 将积极挖掘行业内潜在并购对象, 公司 2011 年收购东吴机械 60% 股份扩大产品线, 2015 年增资青岛泰信优化产业结构, 当前产能过剩、竞争激烈的大环境下, 对行业龙头来讲同时也是并购良机, 外延扩张将利用公司形成协同效应, 增强公司的竞争优势。

投资建议。 公司 70% 的产品应用于石油化工相关行业, 国际油价近期有回暖迹象。公司在行业低迷时深耕主业, 积极进行产品结构调整与升级。作为国内少数几家同时获得民用核安全机械设备设计/制造许可证及 ASME 认证的阀门制造企业, 将受益核电设备国产化及“一带一路”核电出口的稳步推进。我们看好公司未来发展, 预计公司

2016-2018 年 EPS 分别为 0.44 元、0.66 元及 0.76 元，维持“增持”评级。

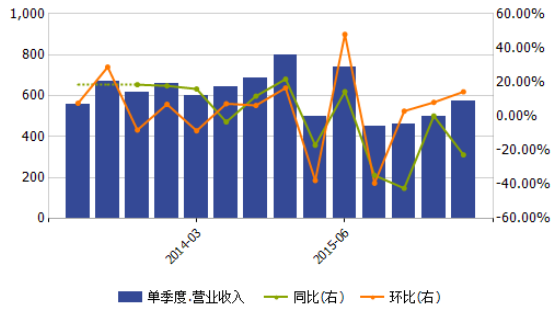
风险提示：下游传统行业持续低迷，汇率波动风险。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2149.9	2257.4	2934.6	3228.0
净利润(百万元)	342.1	330.5	496.7	571.5
摊薄每股收益(元)	0.46	0.44	0.66	0.76

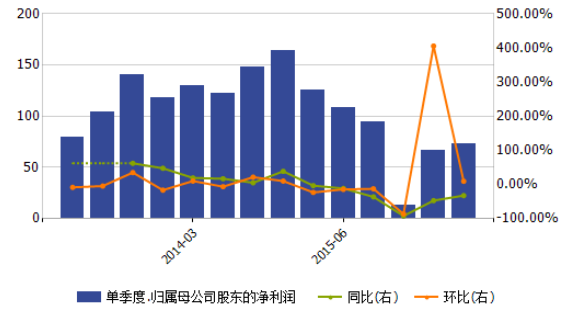
资料来源：Wind，太平洋证券

图表 1: 单季度营业收入及增长率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 2: 单季度净利润及增长率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。