

博深工具 (002282.SZ)

其它通用设备行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

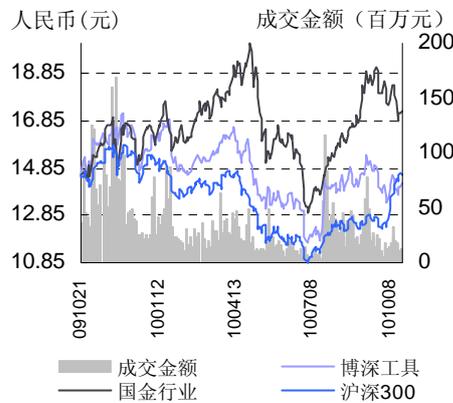
市价(人民币): 14.23元
目标(人民币): 16.80元

海外市场复苏, 布局明年增长

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

| | |
|--------------|-------------|
| 已上市流通A股(百万股) | 57.85 |
| 总市值(百万元) | 2,467.48 |
| 年内股价最高最低(元) | 17.17/11.72 |
| 沪深300指数 | 3374.68 |
| 中小板指数 | 6921.32 |



公司基本情况(人民币)

| 项目 | 2008 | 2009 | 2010E | 2011E | 2012E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 摊薄每股收益(元) | 0.425 | 0.327 | 0.429 | 0.562 | 0.782 |
| 每股净资产(元) | 1.98 | 4.46 | 4.91 | 5.47 | 6.25 |
| 每股经营性现金流(元) | 0.20 | 0.35 | 0.61 | 0.57 | 0.68 |
| 市盈率(倍) | N/A | 48.61 | 33.16 | 25.31 | 18.20 |
| 行业优化市盈率(倍) | 32.61 | 68.61 | 68.61 | 68.61 | 68.61 |
| 净利润增长率(%) | 2.22% | 2.42% | 31.38% | 30.98% | 39.10% |
| 净资产收益率(%) | 21.54% | 7.33% | 8.75% | 10.28% | 12.51% |
| 总股本(百万股) | 130.00 | 173.40 | 173.40 | 173.40 | 173.40 |

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 博深工具 2010年1-9月实现收入 3.20 亿, 同比增长 20.62%; 归属上市公司股东净利润共计 5042 万, 同比增长 27.68%; EPS 为 0.29 元, 符合预期。

经营分析

- **海外市场复苏:** 三季度美国子公司业绩大增, 主要原因是美国市场回暖和公司在美国销售不断进步; 三季度欧元兑美元大幅升值 11%, 可以期待四季度公司对欧洲出口快速增长; 新兴市场如南美和印度, 今年属于准备阶段, 不会对业绩产生较大影响。
- **毛利率稳定, 原料涨价影响有限:** 3 季度单季综合毛利率 35.36%, 相比上半年保持稳定; 公司已通过预合金粉技术降低了原材料使用量, 且和下游客户关系良好, 能较好传导涨价因素, 四季度将保持毛利率稳定。
- **布局电动工具, 期待明年快速成长:** 今年业绩增长主要来自于金刚石工具, 明年电动工具将成为新亮点; 公司从小配件(金刚石工具)扩展到大组件(电动工具)的执行力度和效果决定了公司未来成长速度。

盈利调整

- 我们维持公司 2010-2012 公司实现净利润 74.42, 97.48 和 135.60 百万的盈利预测, EPS 分别为 0.43, 0.56 和 0.78 元, 净利润同比增长 31.38%, 30.98% 和 39.10%。

投资建议

- 目前股价对应 33.1x10PE/25.4x11PE, 考虑到公司在电动工具和高铁刹车片方面的进展, 以及海外扩张力度不断加大, 我们认为应给予博深工具 2011 年 30 倍市盈率较为合理, 对应目标价为 16.8 元, 相比目前 14.23 元的股价有 18% 的上涨空间, 给予“买入”评级。

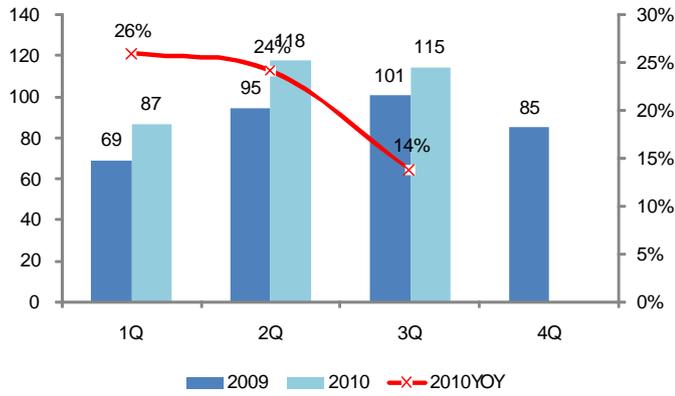
相关报告

1. 《海外收购和高铁刹车片助力未来成长》, 2010.10.14
2. 《金刚石工具领导者, 横向纵向扩展在即》, 2010.6.28

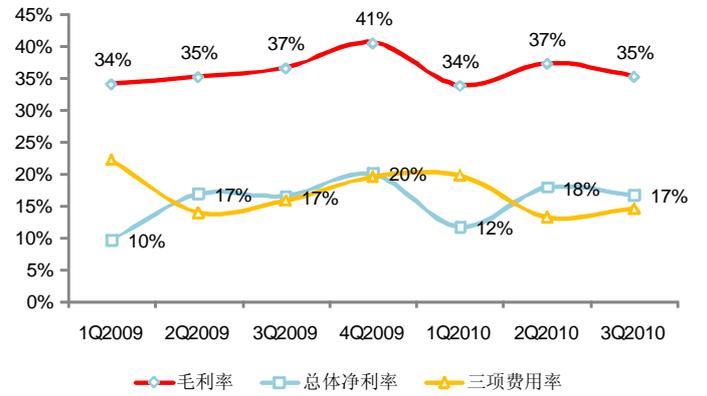
赵乾明 分析师 SAC 执业编号: S1130210010309
(8621)61038263
zhaoqm@gjzq.com.cn

黄亚森 联系人
(8621)61038216
huangys@gjzq.com.cn

图表1: 分季度收入及同比增速 (百万元)



图表2: 分季度毛利率、净利率和三项费用率变化



来源: 公司公告 国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内 | 一月内 | 二月内 | 三月内 | 六月内 |
|----|-----|------|------|------|------|
| 强买 | 0 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 买入 | 0 | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 持有 | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 |
| 减持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 卖出 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 评分 | 0 | 1.50 | 1.40 | 1.56 | 1.75 |

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

| 日期 | 评级 | 市价 | 目标价 |
|--------------|----|-------|---------------|
| 1 2010-06-28 | 持有 | 13.05 | 12.99 ~ 14.05 |
| 2 2010-10-14 | 买入 | 14.01 | 16.80 ~ 16.80 |

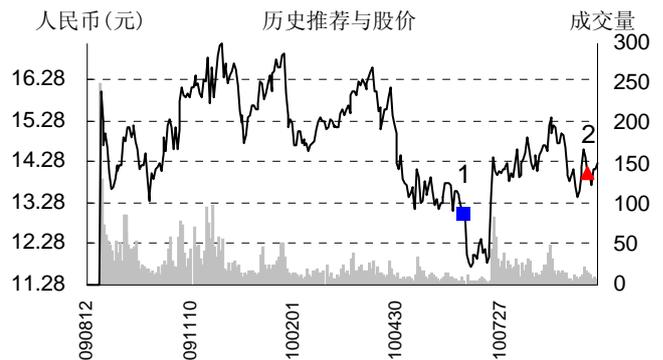
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室