

天相机械装备及金属材料每日资讯

天相机械及金属材料研究组:

施海仙 (机械)
021-58824282-802 shihx@txsec.com

王明存 (汽车)
010-66045545 wangmc@txsec.com

徐涛 (军工、港口设备)
021-58824282-815 xut@txsec.com

张生武 (钢铁)
010-66045589 zhangsw@txsec.com

王招华 (钢铁)
010-66045585 wangzh@txsec.com

李亚辉 (电力设备)
021-58824282-863 liyh@txsec.com

郭敏 (机床、通用设备)
021-58824282-886 guom@txsec.com

李纲领 (铁路设备)
021-58824282-831 ligl@txsec.com

吴华 (工程机械)
021-58824282-822 wuh@txsec.com

于特 (汽车配件)
010-66045575 yut@txsec.com

李超 (汽车配件)
010-66045432 lic@txsec.com

谢波 (有色)
010-66045586 xieb@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

重要免责声明:

本研究报告仅代表本公司研究人员在发表时的个人观点, 不作为对特定客户的投资建议。据此投资引致的任何后果, 概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告为非公开资料, 仅供天相投资顾问有限公司客户使用。

机械装备及金属材料行业市场表现

	2008-3-7	上证指数	钢铁	有色	机械	电气设备	汽车及配件
当日涨幅 (%)	-1.39%	-1.36%	0.29%	-2.26%	-0.86%	-3.03%	
近1个月涨幅 (%)	-6.50%	-6.10%	3.52%	-2.38%	4.32%	-1.97%	
08年以来涨幅 (%)	-18.27%	-8.86%	-6.65%	-8.37%	1.97%	-5.88%	

机械装备及金属材料行业重点公司估值情况

公司简称	市盈率 (倍)				最新 PB (倍)	最新股价 (元)
	2005	2006	2007E	2008E		
太钢不锈	33.76	17.90	14.32	11.51	4.67	21.95
鞍钢股份	34.01	16.20	22.14	19.23	3.40	23.69
宝钢股份	12.22	10.80	17.36	15.27	3.22	15.79
中金岭南	75.22	21.46	22.54	24.00	8.37	42.10
云铝股份	66.27	48.54	23.73	22.99	6.45	22.72
云南铜业	96.36	39.08	30.78	26.72	9.64	53.57
宝钛股份	116.72	52.96	53.22	42.55	11.18	58.15
山东黄金	305.33	216.21	174.92	60.99	50.14	216.92
中集集团	21.39	11.64	18.34	14.89	4.17	21.82
中联重科	46.97	37.31	35.57	23.96	13.11	55.16
沈阳机床	150.21	54.04	59.20	30.10	7.83	18.48
柳工	28.59	20.48	28.23	20.35	7.09	35.00
山推股份	133.11	52.74	27.50	22.47	6.78	16.81
三一重工	117.51	40.92	47.91	39.46	11.85	52.88
中国船舶	726.41	332.58	40.36	22.96	13.78	177.86
振华港机	52.30	39.41	29.61	23.51	6.12	19.69
安徽合力	32.59	21.17	33.72	26.74	5.69	30.15
上海机电	56.69	47.08	46.08	35.62	7.01	32.83
平高电气	54.54	51.60	34.54	24.29	6.74	22.44
思源电气	75.76	44.28	37.56	28.08	5.24	59.85
宇通客车	27.19	22.84	38.38	33.24	6.37	32.24
福耀玻璃	49.06	28.27	44.18	32.62	9.91	34.90
长安汽车	13.07	13.01	41.43	20.71	3.75	14.50



钢铁及有色金属行业

➤ 最新报告：驰宏锌锗(600497)：业绩增长仍值得期

摘要：2007年公司实现营业收入61.11亿元，同比增长35.7%；营业利润18.46亿元，同比增长21.6%；归属于母公司净利润13.11亿元，同比增长26.3%；基本每股收益为3.36元，扣除非经常性损益后的基本每股收益为3.27元，略低于我们此前3.42元及市场3.69元的预期。分配方案为每10股送5股转增5股，派现金20元（含税）。铅产品产量增长及价格上涨是公司收入增长的主要原因。

2008年公司产能将稳步增长。2008年，公司铅锌产量计划26万吨，目标27.47万吨，其中铅10万吨，锌17.47万吨，锗产品含锗13.5吨，硫酸29.7万吨，银120吨。但随着公司资源自给率的提高，我们预计，2008年公司营业利润将同比增长21.6%。预计公司08、09年归属于母公司的净利润为15.64亿元和19亿元，每股收益为4.01元和4.87元（按转增后的总股本计算，每股收益分别为2.01元和2.44元），维持“增持”评级。

➤ 有色金属最新价格

20080307	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
LME3 月期铜（美元/吨）	8545.00	-10.00	-0.12
LME3 月期铝（美元/吨）	3227.00	19.00	0.59
LME3 月期铅（美元/吨）	3090.00	-150.00	-4.63
LME3 月期锌（美元/吨）	2650.00	-50.00	-1.85
LME3 月期锡（美元/吨）	19200.00	50.00	0.26
LME3 月期镍（美元/吨）	33350.00	450.00	1.37
现货黄金（美元/盎司）	973.20	-5.80	-0.59

机械与电力设备行业

➤ 龙溪股份（600592）：2007年业绩符合预期，净利润同比增长24.16%

2007年报显示，公司全年实现营业收入5.78亿元，同比增长11.66%；实现营业利润1.3亿元，同比增长21.02%；归属于母公司净利润9827万元，同比增长24.16%；摊薄每股收益为0.66元，基本符合我们的预期。分配预案为每10股转增10股并派现3.65元（含税）。

点评：07年公司三大业务情况是：轴承产品和汽车配件产品均保持稳定的增长态势，营业收入较同期分别增长19.39%和17.98%。公司的轴承产品优势较为明显，现能生产的关节轴承有六大类型3000多个品种，产能达1000万套。07年，公司又新增设备130多台，在拓展产能的同时，也为公司未来的发展提供了保障。并且，受益于汽车整车市场的高速发展，公司汽配业务也将会持续增长。由于配套主机厂厦工提高自配套比例，影响了变速箱的销量，导致齿轮与变速箱的营业收入同比下降了6.15%，随着公司产品结构的调整以及研发投入和市场开拓力度的加大，公司在该项业务领域的增长是可以期待的。07年公司产品综合毛利率为35.17%，较同期下降了2.71个百分点；原辅材料涨价及执行新会计准则导致营业成本中的人工成本增加，是毛利率下降的主要原因；期间费用控制较好，期间费用率为12.13%，低于同期4.57个百分点。



在钢价上涨、人民币加速升值的情况下，公司不断进行技术改进，提高产品质量和生产效率，降低成本；同时采取积极措施加大欧洲、美洲、大洋洲及亚洲等市场的开拓，深化市场的深度和幅度，实现规模效益；综上，我们认为公司会继续保持稳步的发展态势。

暂时不考虑公司配股因素，我们预计公司08、09年度每股收益分别为0.83元、1.00元，对应08年的市盈率分别为27倍和22倍，考虑到公司未来有一定的成长空间，给予公司“增持”评级。

➤ 思源电气（002028）：公司年报及08年一季度业绩预增公告

2007年报显示，公司全年实现营业收入11.98亿元，同比增长49.98%；营业利润3.16亿元，同比增长86.43%；归属于母公司的净利润2.72亿元，同比增长82.07%；基本每股收益1.65元；分配预案每10股派2元(含税)，并以资本公积金向股东每10股转赠6股。

公司08年一季度业绩预增公告显示，归属母公司的净利润同比增长280%以上。

点评：07年度业绩增长的主要原因是主营产品营业收入快速的增长。07年，公司主营产品收入均出现大幅增长，电力自动化保护设备、高压开关、高压互感器收入分别同比增长22.10%、47.30%、68.48%。另外，07年度，公司通过二级市场出售平高电气股票，获得了近8000万元的投资收益。综合毛利率有所降低，但依然保持较高水平。07年公司综合毛利率为46.32%，同比下降了1.78个百分点，主要原因是：报告期内行业竞争激烈，原材料价格上升所致。但公司综合毛利率一直保持在40%以上的较高水平，由于公司具有很强的成本控制能力，预计未来将会继续保持较强的盈利能力。公司业绩持续增长可以期待。电网建设投资加速为公司提供了难得的发展机遇，公司未来业绩增长有保证。另外，公司项目储备充足，利润增长有保障，电容器在2007年全面收获，并联电抗器和油色谱的效益将逐步释放；GIS则为公司2009年的增长点。

公司08年一季度业绩预增公告显示，归属母公司的净利润同比增长280%以上。根据预增公告计算公司08年一季度归属母公司的净利润在6753万元以上，每股收益在0.39元以上，业绩大幅度增加是由于出售了平高电气股票。截至08年2月21日，思源电气通过全资子公司思源如高持有平高电气5755万股，占平高电气股份总额的15.76%，其中无限售条件流通股1081万股（2.96%）。但是近期对外投资频繁，为了保证主营业务持续扩张，我们认为减持平高电气股权以补充流动资金是合理的，我们预计公司在合适的时候将会进一步减持平高电气。

预计08年-10年每股收益分别为1.95元、2.77元和3.54元，动态市盈率分别为31倍、22倍和17倍，维持增持的评级。

➤ 天地科技（600582）：业绩继续快速增长，资产注入值得期待

公司今日发布年报，年报显示：2007年公司全年共实现营业收入32.87亿元，同比增长43.12%；营业利润6.04亿元，同比增长93.02%；归属于母公司所有者净利润4.05亿元，同比增长84.79%，综合毛利率31.37%，同比增长4.45个百分点，稀释每股收益1.20元。分配预案每10股送5股派0.6元（含税），公积金转增股本每10股转增5股。

点评：国家煤炭行业产业政策促使煤炭生产趋向大型化和集中化，带动了对煤炭装备的更新需求和新增需求，公司的主要业务板块收入增长迅速。

目前煤炭装备行业的竞争格局和公司较强的核心竞争能力，保证了公司产品的毛利率一直处于较高水平。07年公司综合毛利率为31.37%，同比增长6.04个百分点，基于公司的行业地位和竞争能力，我们预计未来公司的毛利率水平仍能维持较高水平。

公司3月4日公告完成首次期权激励，这将对公司未来的发展和大股东资产的注入起到推动作用。

我们略微调升公司的盈利预测，预计08-09年的每股收益为1.57元，1.92元。公司08年3月7日的



股价为59.71元，对应的动态市盈率为38倍、31倍。考虑到公司首期股权激励已推出和未来大股东资产注入的预期，我们继续维持“增持”的投资评级。

汽车及汽车零部件行业

► 上海汽车、江淮汽车、宁波华翔、安凯客车调研情况要点综述

3月4日——3月6日，我们分别对上海汽车、江淮汽车、宁波华翔、安凯客车进行了调研。我们的综合评论如下：

1、 评级方面：维持对上海汽车、江淮汽车、宁波华翔的增持评级，对安凯客车评级为中性。

2、 盈利预测方面，维持对江淮汽车、宁波华翔的盈利预测。预计江淮汽车07、08年EPS分别是0.33元、0.45元。宁波华翔07年EPS0.52元，符合预期。预计08、09年EPS分别为0.86元、1.30元（不考虑股本增加）。下调上海汽车盈利预测，07年从0.82元下调至0.74元，08年从1.01元下调至0.90元。对于安凯初次盈利预测为07、08年分别为0.07元、0.26元。

3、 4家公司的主要看点和投资价值归纳：

1) 宁波华翔：08年依然可以重点关注。3个看点：

第一，内生增长动力依旧充足，预计08、09年复合增长率约40—50%，主要得益于公司配套新车型的不断增长。08年公司约可以拿到7-8款新车型的总称配套订单，约可以实施2-3家。而07年仅有帕萨特领驭和斯柯达明锐公司实现了某些产品的总成供货。另外，参股一汽富奥49%的股权。预计一汽富奥08、09年净利润分别为1亿元和2亿元。第二，国际化并购战略。第三，管理层股权激励的实施以及对13家子公司比较有效的激励、约束机制的建立和实施。

2) 江淮汽车：08年下半年和09年可以重点关注。主要方面：

第一，产品线丰富。涵盖轻卡、重卡、客车底盘、MPV、SUV和轿车。轻卡和瑞风MPV稳定贡献盈利和现金流；SUV和轿车有望取得突破。第二，关于公司备受关注的轿车项目：我们认为它有两大十分不同的优势：其一在于公司投产轿车是遵循了从MPV—SUV—轿车的过程，有一定的技术积累；其二在于公司的协同效应。瑞鹰SUV和瑞风MPV可以共线，轿车和瑞鹰SUV很大程度上也可以共线，节约成本。目前公司的轿车逐渐放量，1月份销量1700辆，2月份估计有1400辆，当然不排除有春节前后经销商有压库现象。我们可以继续观察一个季度公司的销售数据，如果轿车销量能够保持稳定增长并达到2000辆之上，则公司有比较大的投资价值。

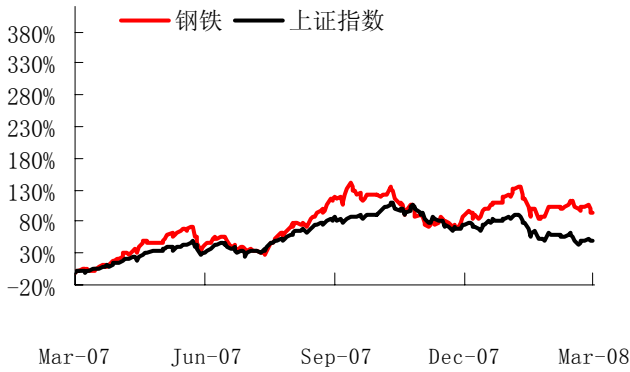
3) 上海汽车：可以长期关注。但08年对公司来说是蓄势的一年。公司在08年初一些重要的事情逐渐完成——发行可转债、完成对南汽的收购，对上柴的收购浮出水面，因此08后续时间来看股价缺乏标志性事件的刺激因素。现在公司战略点已经铺开，但在自主品牌轿车以及商用车方面需要有一段的整合期和积累期。

4) 安凯客车。公司具有快速成长的潜力——典型的小股本、07年约10-11亿元的收入，在整车行业里面属于小个头，但目前公司的出口有了比较大的突破，但出口的连续性有待进一步关注。我们会持续关注该公司，目前投资评级为中性。

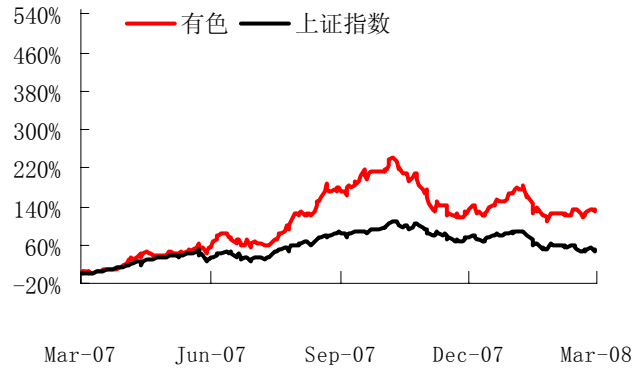


天相机械及金属材料行业市场表现

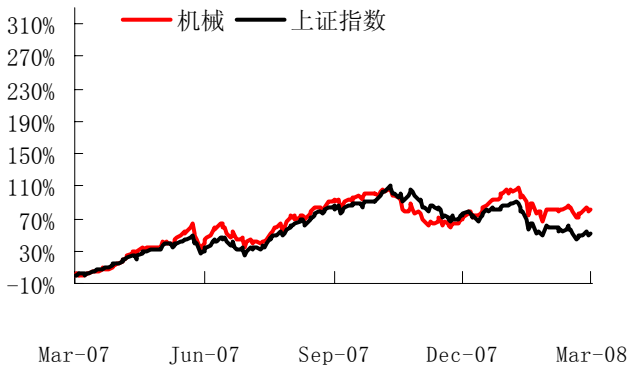
钢铁行业指数一年走势



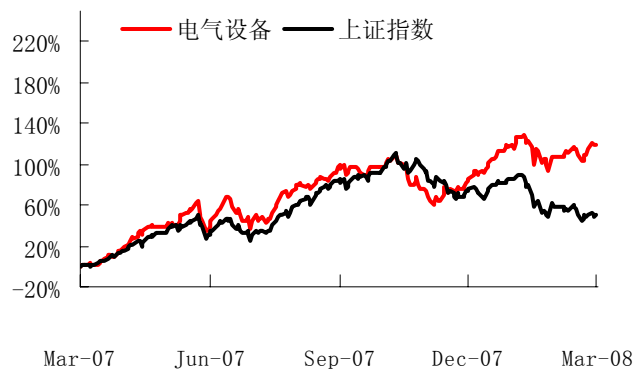
有色行业指数一年走势



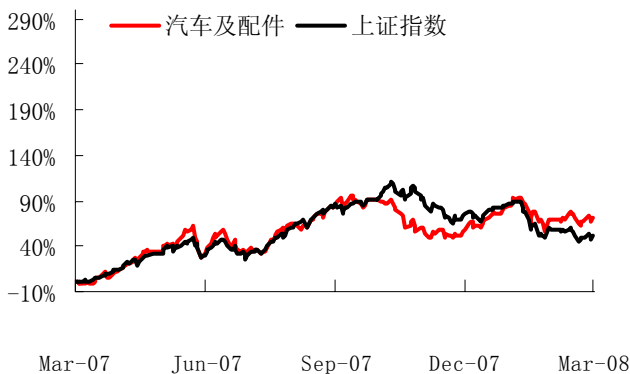
机械行业指数一年走势



电气设备行业指数一年走势



汽车及配件行业指数一年走势





天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5%---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566	传真：010-66573918	邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577	传真：010-66045500	邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566	传真：010-66045700	邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2801室 电话：0755-83234800	传真：0755-82722762	邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582	传真：0531-82602622	邮编：250014