

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

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

肖世俊 (电力设备)
010-66045459 xiaosj@txsec.com

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

李纲领 (铁路、船舶、军工设备)
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

杨晓雷 (有色)
010-66045530 yangxl@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

2008-4-18	上证指数	钢铁	有色	机械	电气设备	汽车及配件
当日涨幅 (%)	-3.97%	-4.07%	-4.79%	-4.04%	-3.75%	-3.98%
近1个月涨幅 (%)	-15.65%	-15.27%	-22.83%	-18.37%	-12.24%	-19.00%
08年以来涨幅 (%)	-41.18%	-38.42%	-44.81%	-42.21%	-31.16%	-40.80%

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	19.86	10.53	8.43	6.77	2.64	12.91
鞍钢股份	24.35	11.60	15.85	13.77	2.17	16.96
宝钢股份	7.64	6.76	10.86	9.55	1.95	9.88
中金岭南	40.93	11.68	12.26	13.06	4.68	22.91
云铝股份	33.42	24.48	11.97	11.60	3.25	11.46
云南铜业	42.07	17.06	13.44	11.67	4.21	23.39
宝钛股份	74.51	33.80	33.97	27.16	4.44	37.12
山东黄金	188.54	133.51	108.02	37.66	29.13	133.95
中集集团	14.92	8.12	12.79	10.39	2.55	15.22
中联重科	35.91	28.53	27.20	18.32	10.03	42.18
沈阳机床	76.40	27.49	30.11	15.31	3.98	9.40
柳工	19.16	13.72	18.91	13.63	4.75	23.45
山推股份	92.81	36.77	19.18	15.67	3.61	11.72
三一重工	63.16	21.99	25.75	21.21	6.37	28.42
中国船舶	385.79	176.63	21.43	12.19	6.69	94.46
振华港机	35.57	26.80	20.14	15.99	3.86	13.39
安徽合力	17.79	11.56	18.41	14.60	3.00	16.46
上海机电	30.75	25.54	25.00	19.33	3.73	17.81
平高电气	27.12	25.66	17.18	12.08	3.17	11.16
思源电气	35.09	20.51	17.40	13.00	4.36	27.72
宇通客车	17.61	14.79	24.86	21.53	3.14	20.88
福耀玻璃	29.79	17.16	26.82	19.80	6.02	21.19
长安汽车	7.24	7.21	22.94	11.47	2.06	8.03



钢铁及有色金属行业

➤ 有色金属最新价格

20080418	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
LME3 月期铜 (美元/吨)	8570.00	-40.00	-0.46
LME3 月期铝 (美元/吨)	3075.00	15.00	0.49
LME3 月期铅 (美元/吨)	2835.00	25.00	0.89
LME3 月期锌 (美元/吨)	2280.00	-35.00	-1.51
LME3 月期锡 (美元/吨)	21650.00	300.00	1.41
LME3 月期镍 (美元/吨)	28805.00	-445.00	-1.52
现货黄金 (美元/盎司)	917.09	-21.71	-2.31

机械与电力设备行业

➤ 东力传动(002164): 工业齿轮行业龙头, 业绩快速增长

2007年报显示, 公司全年实现营业收入3.92亿元, 同比增长26.77%; 实现营业利润6157万元, 同比增长48.27%; 归属于母公司净利润5602万元, 同比增长41.29%; 基本每股收益为0.56元, 符合我们的预期。分配预案为每10股转增5股并派现1.50元(含税)。

2008年一季度公司业绩预增公告称: 由于公司主营业务收入增长较快、产品结构优化以及企业所得税率由33%降至25%等因素, 预计归属于母公司所有者的净利润同比上升60-80%。

点评: 公司是我国工业齿轮行业的龙头企业, 报告期内公司主营业务在订单饱满, 产能存在瓶颈的情况下实现了稳步的增长。其中小功率减速机实现营业收入9986万元, 同比增长29.80%; 模块化减速电机实现营业收入1.50亿元, 同比增长37.82%; 大功率重载齿轮箱实现营业收入1.07亿元, 同比增长15.57%。由于实现了规模经济及产品结构优化, 公司产品综合产品综合毛利率为38.84%, 较同期大幅提升了7.16个百分点。报告期内, 由于销售规模的扩大及运费、人工费增加等原因, 公司三项期间费用均有较大幅度增长。其中销售费用、管理费用及财务费用分别同比增长59.45%、68.95%和19.53%, 期间费用率提升4.26个百分点。

公司目前是满负荷生产, 三个募集项目正在抓紧建设中。其中模块化减速器项目和风电齿轮箱项目将分别于08年9月和11月建设完成; 大功率重载齿轮项目将于09年2月建设完成。届时, 公司将解决产能不足的问题, 在巩固现有冶金行业主市场的同时, 持续开拓起重运输、水利电力等新市场。

我们预计公司08、09年度每股收益分别为0.72元、1.12元, 对应08年的动态市盈率为23倍, 具有一定的估值优势, 给予公司“增持”评级。同时提醒投资者关注主要原材料轴承、铸件、锻件价格上涨对未来业绩带来的风险。

➤ S 吉生化 (600893) 股东大会通过资产重组方案及股权分置改革方案

公司今日发布公告, 公告称公司2008年3月19日-21日召开第二次临时股东大会, 审议并通过了向中粮生化投资有限公司出售资产、向西安航空发动机(集团)有限公司收购资产并向西安航空发动机(集团)



有限公司非公开发行股票及公司进行股权分置改革的议案。目前，公司重大资产重组及股权分置改革的相关材料已经报有关部门等待审批和核准。

点评：我们认为通过本次收购和资产出售，西安航空发动机（集团）有限公司借壳S吉生化将发动机批量制造、航空发动机零部件外贸转包生产、非航空产品生产为核心的经营资产上市以后，将提高吉生化的生产经营和技术实力，增强其市场竞争力，从而将吉生化打造成为西航集团的航空发动机业务发展及资本运作平台。

目前重组进程基本走完，只等政府相关部门报批和审核，我们将密切关注事件的进程，及时跟踪并作出点评。

➤ 湘电股份（600416）：毛利率小幅提升，但期间费用大幅增加制约业绩表现

公司今日发布08年一季度：报告期实现营业收入5.37亿元，同比增长3.76%；营业利润821万元，同比下降22.90%；归属于母公司净利润484万元，同比下降14.23%；全面摊薄每股收益为0.02元。

点评：报告期公司综合毛利率同比提升2.19个百分点至21.40%，但销售费用率、管理费用率及财务费用率均呈现同比增加势头，导致期间费用率同比提升2.81个百分点至19.51%，从而使得报告期“增收不增利”。

我们认为，受公司2MW直驱永磁风机上游零部件供应链体系尚未稳定形成的制约，08年仍是公司蓄势之年。预计随着公司直驱永磁电机、风电主轴轴承等关键零部件自我配套体系与能力的逐渐形成，公司风电业务将真正迎来业绩快速释放。我们预计未来三年公司营收年均增幅可约达40%，预计2008-2010年实现每股收益分别为0.37元、0.76元、1.34元，考虑到公司业务战略调整优化后有望驶入快速发展轨道，维持“增持”投资评级。提示上游金属材料价格上涨压力及风电业务、长泵厂搬迁进展可能滞后的风险。

汽车及汽车零配件行业

➤ 中国重汽（000951）07年EPS2.22元，08年一季度EPS0.48元

公司公布07年年报，实现营业收入173.35亿元，同比增长73.99%；归属上市公司股东的净利润7.17亿元，同比增长171.99%。07年基本每股收益2.22元。

公司公布08年一季度，归属上市公司股东的净利润1.54亿元，同比增长21.32%。08年一季度基本每股收益0.48元。

点评：公司07年业绩好于我们预期的2.06元。主要是因为公司被认定为生产性外商投资企业后，07年6-12月享受免征企业所得税的优惠政策。下属子公司桥箱公司07年9-12月免征所得税。使得公司07年实际税率为21.8%，而我们预测中采用了33%的所得税率。

公司是重卡行业的龙头企业，07年重卡行业处于景气高峰，同比增长60%以上%。公司受益于行业景气，07年实现销售7.23万辆，同比增长64%。报告期内公司产品结构进一步优化，主营产品综合毛利率达到12.56%，同比约提升2个百分点，加上公司所得税率的降低，共同促使了公司07年净利润增速超过收入增速。

08年重卡行业的增长面临一定的不确定性。我们认为有可能演绎前高后低的增长走势。一季度重



卡整车同比增速仍高达73%；重卡底盘和半挂牵引车的同比增速分别为64%和47%，重卡行业依然体现出良好的增长势头。我们预计08年二季度重卡行业的增长仍然无需太大担忧，但随着国三排放标准在7月1日正式实施，增加重卡的生产成本，重卡单车的平均价格有望提升3-5万元，提前消费效应使得重卡行业的下半年的增速或受到一定抑制。

对于公司来说，08年一季度公司的业绩增长略显平稳，低于市场预期，我们认为二季度公司的业绩值得期待，如果大盘企稳，或可带来一定的交易性机会；但由于细分行业在增长方面的不确定性，必将使得公司的估值水平存在限制。因此对于公司我们在维持“增持”评级的同时，提醒投资者关注不确定性方面带来的相关风险。08年的盈利预测我们随后会做出调整。



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



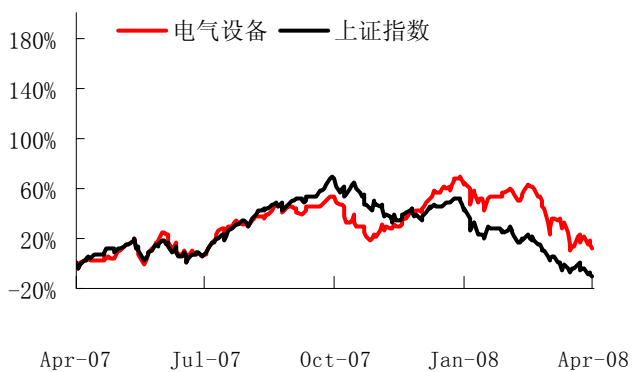
有色行业指数一年走势



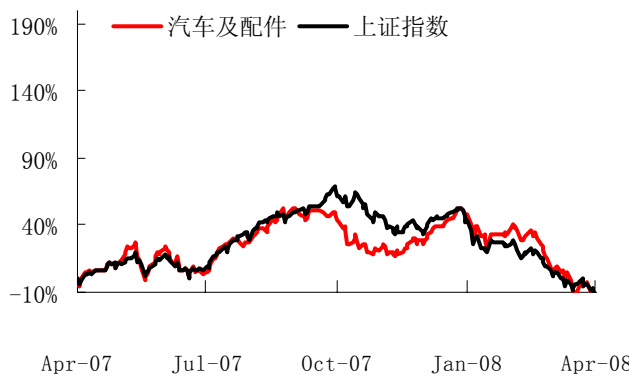
机械行业指数一年走势



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