

煤化工设备订单预期乐观，环保、核电设备亮点频出，明年业绩有望提速

投资要点:

1. 事件

公司发布三季报，实现收入 9.58 亿元，同比增长 10.91%；实现净利润 1.14 亿元，同比增长 13.3%；EPS 为 0.44 元。

2. 我们的分析与判断

(一) 三季度略低预期，四季度压力容器业绩有望集中释放

公司一季度业绩增长 8.58%，二季度单季增长 28.04%，三季度单季下滑-0.42%。前三季度公司扣除非经常性损益和股权激励成本的净利润同比增长 23.53%；毛利率同比上升 0.66 个百分点。

非标设备单季可比性不强，压力容器通常在四季度集中确认业绩。我们认为三季度单季业绩下滑属于偶发事件，主要原因可能是压力容器在第三季度交付较少。公司去年第四季度收入 5.09 亿元，EPS 为 0.15 元。我们预计今年四季度收入在 6 亿元以上，EPS 为 0.20 元左右；预计全年收入增长 15%左右，净利润增长 18%左右。

(二) 煤化工设备大额订单预期乐观，未来两年最大亮点

公司 7 月份中标具有标志性意义的神华宁煤 400 万吨煤制油项目超限设备 C 包大单 (3.2 亿元)；根据互联网信息，公司近期已成山西潞安高硫煤清洁利用油化电热一体化示范项目超限设备包采购第一中标候选人。潞安 540 万吨煤制油项目投资规模大于神华宁煤；一期 180 万吨项目的超限设备包 (反应器类 6 台、塔器类 16 台、储罐类 5 台)，我们估计金额可能超过神华宁煤 C 包。

近期国务院通过《能源发展“十二五”规划》，规划指出“推进煤炭洗选和深加工”。我们认为“十二五”国家推进发展煤化工基调已定，煤化工设备行业景气度向上，期待政策、订单双驱动。

(三) 环保设备 EPC、核电设备多点开花，明年业绩将提速

公司近期中标宁波亚浆 PM4 焚烧炉项目 (2.98 亿元)，环保设备 EPC 业务开始起步。核电设备目前在手订单充裕，近期国家核电重启，公司核电订单已有增多趋势。余热锅炉有望保持稳健增长。

3. 投资建议

公司经营稳健，煤化工设备前景看好。预计 2012-2014 年 EPS 为 0.64 元、0.80 元、0.95 元，对应 PE 分别为 22、18、15 倍。目前股价低于股权激励行权价格 (15.17 元)，维持“推荐”评级。**风险因素：**煤化工政策风险、余热锅炉需求下滑。

海陆重工 (002255.SZ)

推荐 维持评级

分析师

邱世梁 机械行业首席分析师

☎: (8621) 2025 2602

✉: qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080004

邹润芳 机械行业分析师

☎: (8621) 2025 2629

✉: zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080003

特此鸣谢

王华君 ☎: (8610) 6656 8477

✉: wanghuajun@chinastock.com.cn

陈显帆 ☎: (8621) 2025 7807

✉: chenxianfan@chinastock.com.cn

对本报告编写提供的信息帮助

市场数据 时间 2012.10.25

| | |
|--------------|---------|
| A 股收盘价(元) | 14.15 |
| A 股一年内最高价(元) | 16.87 |
| A 股一年内最低价(元) | 12.69 |
| 上证指数 | 2101.58 |
| 市净率 | 2.73 |
| 总股本(万股) | 25820 |
| 实际流通 A 股(万股) | 19472 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 27.80 |

相关研究

| | |
|---|------------|
| 公司点评:《海陆重工(002255): 中报业绩超预期, 未来受益煤化工》 | 2012-7-31 |
| 行业深度:《煤化工设备行业: 迎来历史性发展机遇》 | 2011-10-10 |
| 行业点评:《煤化工设备行业: 张化机、海陆重工中标神华宁煤项目, 煤化工订单高峰拉开序幕》 | 2012-07-05 |
| 行业点评:《煤化工设备行业: 订单高峰即将拉开序幕, 看好张化机、海陆重工、杭氧股份》 | 2012-05-23 |

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。

邱世梁、邹润芳，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接受任何形式的补偿。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）、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）、张化机（002564.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、天马股份（002111.SZ）、锐奇股份（300126.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。

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

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

公司网址：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

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn