

泵行业

成长持续确认，升级加速发展

核心观点：

“大市场、小企业”：我国年产泵超过 9,000 万台，产值超过 1,500 亿元，但前 10 名企业合计的市场份额尚不足 10%，南方泵业、新界泵业 2013 年的营业收入也分别仅有 13.45 亿元、11.33 亿元。相比之下，全球广义的泵市场容量超过 600 亿美元，其中，前 10 名企业合计销售额超过 200 亿美元，龙头企业赛莱默（Xylem）、格兰富的年销售收入超过 30 亿美元。

两家泵企成长性良好：南方泵业是我国不锈钢泵领域的龙头企业，而新界泵业的农用泵销量连续多年位居行业首位。即使是在国内经济增长减缓的 2010-2013 年，南方泵业和新界泵业的营业收入复合增长率也达到 28.4% 和 25.9%，净利润复合增长率更是达到 33.2% 和 27.3%。

转型升级，加快发展：南方泵业围绕着城市清洁用水进行布局，在巩固不锈钢泵优势的同时，发展变频供水设备、大中型水利泵、管道泵、污水泵、海水淡化泵等，向提供水资源解决方案方向发展。新界泵业的产品线从农用泵向城乡生活用泵、控制设备延伸，并通过收购发展水处理等环保业务。

政策利好，弹性充足：浙江省正式启动了“五水共治”（治污水、防洪水、排涝水、保供水、抓节水）的工作，2014 年共安排 125 个项目，总投资额 4,680 亿元，其中当年计划完成投资超过 650 亿元（对比：2013 年浙江的水利管理业完成投资额为 396 亿元）。为此，2014 年浙江省“三公”经费预算初步计划削减 30% 以上，省下来的资金将用于水利建设。目前，南方泵业有 20% 的产品用于市政、水利项目，而占新界泵业收入近 50% 的潜水电泵也常用于排污、排涝、水利等项目。“五水共治”不仅可以拉动相关泵产品的需求，同时，也为企业发展水处理等环保业务提供有利机遇。

投资建议：泵行业市场空间巨大，南方泵业、新界泵业的战略清晰、竞争力突出，具备成为行业龙头企业的潜力，结合业绩增长和估值水平，我们继续给予南方泵业“买入”评级，合理价值为 43.80 元；继续给予新界泵业“买入”评级，合理价值为 29.73 元。

风险提示：钢材等原材料价格大幅波动影响企业利润率的风险；汇率大幅波动影响企业出口业务的风险；“五水共治”投资进度低于预期的风险。

重点公司盈利预测：

| 公司简称 | 评级 | 股价 | EPS | | | PE | | | PB |
|------|----|-------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| | | | 12A | 13A | 14E | 12A | 13A | 14E | |
| 新界泵业 | 买入 | 25.90 | 0.54 | 0.76 | 0.99 | 49.12 | 34.87 | 26.77 | 4.18 |
| 南方泵业 | 买入 | 38.65 | 0.83 | 1.10 | 1.46 | 47.35 | 36.17 | 27.20 | 4.55 |

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2014-03-03

相对市场表现



分析师：罗立波 S0260513050002



021-60750636



luolibob@gf.com.cn

分析师：真 怡 S0260511050003



0755-82797057



zhenyi@gf.com.cn

分析师：董亚光 S0260513050001



021-60750650



dongyg@gf.com.cn

相关研究：

机械设备行业：需求回暖，弹性充足 2014-01-09

广发机械行业研究小组

- 董亚光：首席分析师，香港大学—复旦大学 MBA，11 年证券从业经历，2013 年进入广发证券发展研究中心。
- 罗立波：资深分析师，清华大学理学学士和博士，3 年证券从业经历，2013 年进入广发证券发展研究中心。
- 真怡：分析师，中国航空研究院燃气涡轮研究所工学硕士、西北工业大学工学学士，4 年证券从业经历，2011 年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

| | 广州市 | 深圳市 | 北京市 | 上海市 |
|------|-----------------------------|---|-----------------------------|------------------------------|
| 地址 | 广州市天河区北路 183 号 大都会广场 5 楼 | 深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04 | 北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层 | 上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼 |
| 邮政编码 | 510075 | 518026 | 100045 | 200120 |
| 客服邮箱 | gfyf@gf.com.cn | | | |
| 服务热线 | 020-87555888-8612 | | | |

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。