



研究员：肖江峰 电话：39673237

2009 年 02 月 24 日星期二

(市场有风险·投资须谨慎)

利润主要来自投资收益

——常林股份(600710)08 年报点评

事件：

常林股份(600710)发布年报，公司2008年实现营业收入18.57亿元，同比增长0.78%，实现归属于母公司所有者的净利润5401万元，较上年同期下降42.55%。每股收益0.11元。

点评：

- 公司08年度业绩大幅下降。公司2008年营业收入同比仅增长0.78%，其中内销11.88亿元，同比下降12.77%，出口5.92亿元，同比增加40.57%。归属于母公司所有者的净利润较上年同期下降42.55%。主营业务装载机营业收入10.34亿元，低于上年的10.76亿元；从销量看，08年装载机行业总销量增长了4.61%，而公司全年销售装载机6868台，比07年下降0.5%。
- 主营业务盈利能力不强。公司08年实现归属于母公司所有者的净利润5401万元，但这包括对现代(江苏)工程机械有限公司等联营企业和合营企业的投资收益1.09亿元，目前公司持股40%的现代(江苏)工程机械有限公司及持股8%的小松(常州)工程机械有限公司成为公司的主要利润来源。公司08年毛利率8.24%，比07年下降了3.38个百分点，主要是由于原材料价格上涨导致成本上升。
- 公司09年力争全年实现销售收入18.80 亿元，基本与08年持平，我们预计实现目标有一定的难度。
- 目前全球金融危机的影响仍将继续存在，工程机械总体市场需求依然受到较大影响，尤其装载机市场总体需求可能有所缩减，公司作为装载机生产的二线企业，面临形势较严峻，09年公司业绩仍取决于股权投资收益，我们给予公司“中性”评级。预计2009、

2010 年的每股收益分别为0.10元和0.16元，按照09年2月20日的收盘价格5.12元，对应的动态市盈率分别为51.2倍和32倍，相对估值较高。

●风险：国家宏观经济硬着陆；原材料价格大幅上涨；汇率风险影响公司出口业务。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、刊登或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司