

2009-08-10

建筑、农业机械与重型卡车

光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

山推股份 000680.SZ

公司重拾增长需等海外市场复苏

分析师:邱世梁

021-22169161

qiushiliang@ebscn.com

◇事件: 公司公布中报

◆公司正在复苏, 但进程缓慢, 维持“增持”评级。

1 季度 EPS 为 0.12 元, 2 季度 0.15 元, 2 季度环比增长 25%, 2 季度同比 (同期 0.27) 下降 44%。复苏进程缓慢。

◆预计出口将在 09 年 4 季度或 2010 年开始显著复苏

随着海外市场逐渐稳定, 需求开始恢复, 出口在未来的 4 个季度将显著回升。预计未来 2 个季度利润环比将持续增长, 预计下半年将可以实现 EPS 为 0.38 元。09 年 EPS 预计为 0.63 元。预计 2010 年业绩增长 25%, EPS 为 0.79 元。维持“增持评级”。

◆受全球经济影响显著, 中报收入和利润均大幅度下降

1-6 月份营业收入、营业利润、归属于母公司的净利润同比分别下降 11%、48%、47%。主要参股公司小松山推工程机械有限公司的投资收益同比下降 44%。

净利润大幅度下降的原因是收入下降 11%; 毛利率 15% 比去年同期 (18.6%) 下降 3.6 个百分点, 而三项费用率同比确略有上升; 投资收益大幅度下降 44%, 销售净利率 6.1% 比同期 (10.5%) 大幅度下降 4.4 个百分点。未来毛利率、费用率、投资收益率都将同时改善, 因而环比利润增速将保持为正。

分析师介绍

邱世梁，CPA，毕业于复旦大学。金融硕士，机械电子工程学士。曾于中国研究所从事行业研究、澳门科大管理学院讲授经济学、投资学、中行澳门分行从事授信审核，07 年加盟光大证券。

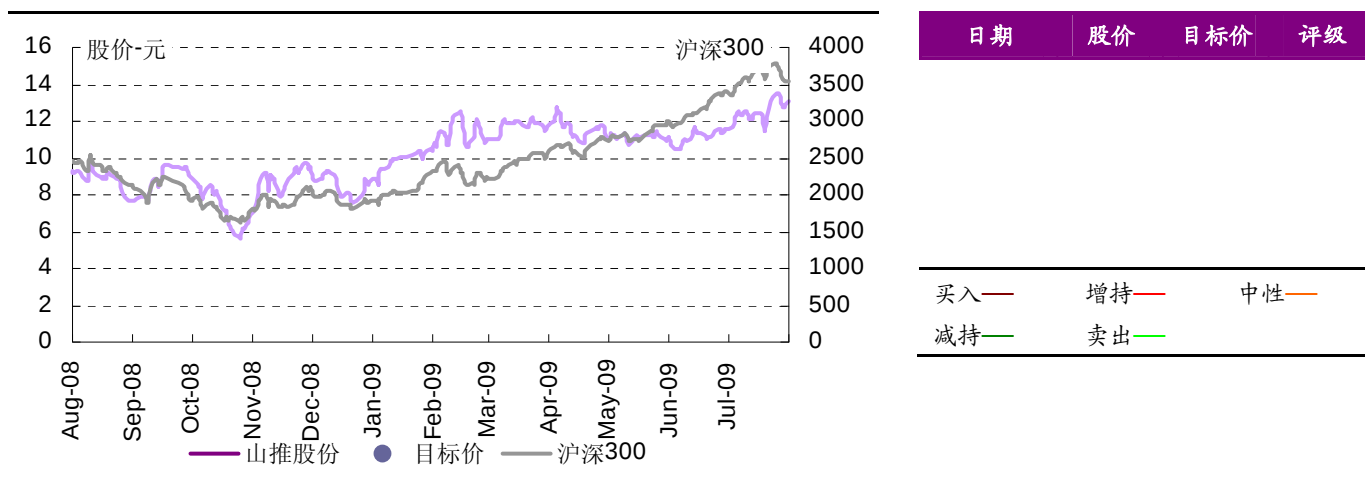
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

山推股份（000680）

分析师：邱世梁



资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 - 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 - 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 - 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 - 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
- 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。