



万力达 (002180.SZ)

谨慎推荐 (首次)

所属行业：电力设备

行业评级：推荐

股本结构

总股本 (万股)	8332
流通 A 股 (万股)	2100
B 股 (万股)	0
H 股 (万股)	0

股价表现图



齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师
冯超

Tel: (8621) 58306455
Email: chao_txwd@yahoo.cn

产能释放将提升公司业绩

--万力达 (002180) 调研简报

报告起因：2010 年 1 月 12 日，我们走访了万力达公司，实地参观了公司生产基地，并与公司管理层进行了沟通交流。

投资要点：

1、公司在厂矿业务继续保持行业领先地位，产品有 10 余种系列，上百个品种，公司的快速发展得益于机制灵活，跟市场走，永远只生产市场需要的产品。受金融危机影响，下游冶金、化工等行业出现了疲弱态势，对公司的经营造成了负面影响，随着国内经济的企稳回升，公司产品的需求得到恢复。同样，金融危机也影响了公司募投项目建设进程，随着经济的复苏，我们预计公司未来两年将逐步释放产能。

2、公司水电综合自动化系统业务是产品系列的有益补充，由于水电业务建设周期长，经营风险较大，许多同行都放弃了该业务，但是万力达坚持了下来，如果未来水力发电迎来投资高峰，公司将获益匪浅。公司水电综合自动化系统客户主要是中小水电，在谈判中略处于优势地位，预付款能达到 50%。

3、公司去年收购了商南县青山矿业有限公司，从而涉足铁矿业。青山矿业拥有青山乡 2 平方公里矿区的采矿权和 10 平方公里矿区的探矿权。据了解，公司目前第一条生产线已经开始试车，我们预计 2010 年能生产铁矿石 5 万吨，按照 800 元/吨的价格，2010 年能新增收入 4000 万元。

4、公司营销中心建设基本完成，这将大大提高公司的售后服务能力和事前技术沟通能力。

5、2009 年 11 月重工业用电量 2075 亿千瓦时，同比增长了 36.5%，12 月份重工业用电量 2195 亿千瓦时，环比略有增长，全年用电峰值出现在 12 月份，用电量的回升对万力达而言是直接利好，高耗能行业复苏大大增强了对二次设备的需求。



单位：百万元

利润表	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	105.86	110.33	121.37	127.44	152.93	198.81
减：营业成本	43.58	45.48	52.48	54.80	67.29	85.49
营业税金及附加	0.33	0.41	0.46	0.48	0.58	0.75
营业费用	18.96	21.88	33.12	34.78	41.73	54.25
管理费用	12.82	9.69	19.93	20.93	25.11	32.64
财务费用	-0.09	-0.71	-2.85	-4.82	-5.13	-5.30
资产减值损失	0.53	0.74	1.74	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.03	0.39	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	29.72	32.85	16.88	21.27	23.35	30.97
加：其他非经营损益	9.73	10.73	12.20	6.00	8.00	10.00
利润总额	39.45	43.59	29.08	27.27	31.35	40.97
减：所得税	2.59	4.39	1.53	2.73	-1.86	-1.90
净利润	36.86	39.19	27.55	24.55	33.22	42.88
减：少数股东损益	0.00	0.00	-0.10	-0.09	-0.12	-0.16
归属母公司股东净利润	36.86	39.19	27.65	24.64	33.34	43.03
每股收益	0.44	0.47	0.33	0.30	0.40	0.52


投资评级说明

类别	级别	定义
公司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、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意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791