

山河智能 002097.SZ

2010.2.26

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

成长性突出 上调投资评级

——2009 年度业绩快报点评

事件:

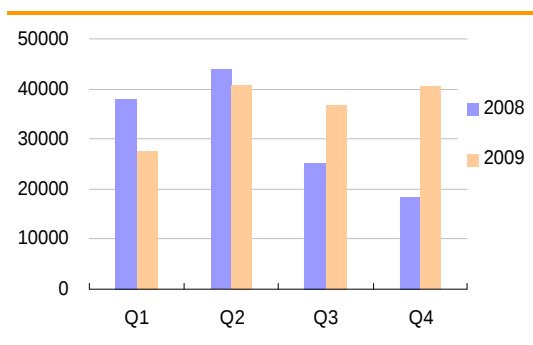
2月26日,山河智能(002097)发布2009年度业绩快报:报告期内,公司实现营业总收入146,038.51万元,同比增长16.41%;营业利润9,845.49万元,同比增长72.08%;归属于上市公司股东的净利润10,543.62万元,同比增长103.25%。基本每股收益0.38元。

分析与点评:

1、显著受益于内需,销售稳步回升

报告期内,受4万亿投资计划的逐步实施、装备制造业振兴规划的出台以及宽松的货币政策的影响下,公司经营情况较上年明显好转。

图1:单季度营业收入



(数据来源:公司公告 爱建证券)

单季度分别同比增长-27.1%、-6.9%、46.7%、121.2%,回升势头迅猛。

2、主要产品经营情况

◇ 挖机销量小幅低于预期,预计公司全年销量在2900台左右,以小挖为主,大挖在150台左右。

◇ 旋挖钻机全年销量在140-150台之间,预计2010年可实现200台,同比增长30%-40%。

◇ 压桩机销量全年前低后高,受房地产市场回暖影响,下半年销量上升,预计全年实现150台左右,小幅高于年初140台的计划。

◇ 第三产业园即将建成投产,叉车成为战略产品序列。公司将叉车定位于战略产品之一,生产基地位于第三产业园,规划产能3万台,已于年初投产,预计全面达产后,年产值将达24亿元(预计仍需2-4年时间)。公司叉车产品采取差异化、精品化的策略,自主开发出8个系列50多个品种,在大吨位及电动叉车领域具备较强优势。

请务必阅读正文之后的重要声明

机械设备

评级: 推荐(上调)

上次评级: 中性

目标价格:

上次预测:

当前价格: ¥18.88

2010.2.26

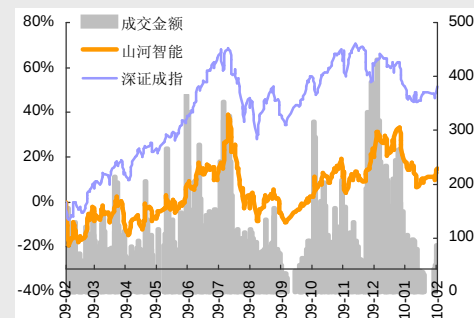
基础数据

总股本/流通A股(亿股)	2.743/2.016
总市值(亿元)	51.79
流通市值(亿元)	38.06
每股净资产(元)	4.75
ROE(%)	8

交易数据

52周内股价区间(元)	12.72 ~ 22.99
PE(TTM, 倍)	49.7
动态PE(倍)	32.6
PB(倍)	3.97

52周内股价走势



褚艳辉 侯英民

行业研究员

电话: 021-32229888*3507

邮箱: chuyanhuai@ajzq.com

相关报告

“内需+新品”支撑09年业绩——调研报告

2009-05-22

业绩下滑超出预期 期待09年恢复性增长——业绩修正公告点评

2009-01-13

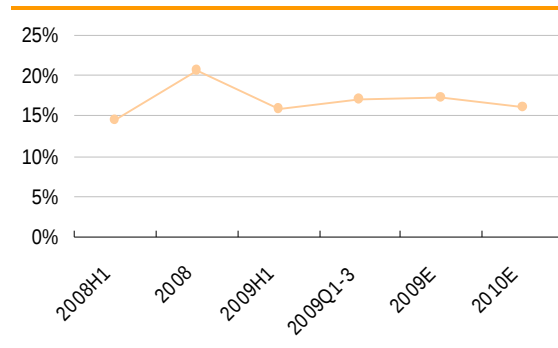
调整年度规划 谨慎看待全年增长——08中报点评

2008-08-19

3、三项费用增幅显著下降

公司 2008、Q1-3/2009 三项费用/营业总收入比重显著高于行业平均水平，分别为 20.61%、17.1%，抑制公司利润增长。公司降费用举措成效显著，预计 2009 全年三项费用率合计占营业总收入比重在 17-18% 左右，管理费用率、销售费用率基本稳定，但 2010 年有下降空间。

图 2：三项费用率合计



(数据来源：公司公告 爱建证券)

4、营业外收支净额大幅增加

公司作为高新技术企业，收到政府扶持力度较大，08 年收到政府奖励及补助 1223 万，我们预计 09 年有 2000 万左右的各类补贴，带来营业外收支净额大幅增加，增厚 EPS0.07 元。

5、盈利预测与投资建议

我们预计 2010-2011 年营业收入分别为 21.6 亿、28 亿，同比增长 48%、30%，预测 EPS 为 0.58 元、0.76 元，对应动态 PE 为 32.6 倍、24.8 倍，尽管高于行业平均水平，但估值压力已较前期显著释放。

2010 年 1-2 月，公司国内销量同比增长约一倍，出口订单增长五倍。考虑到公司经营不断好转、海外市场复苏、业绩成长性强，上调投资评级至“推荐”。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

I 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。