

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

浦俊懿

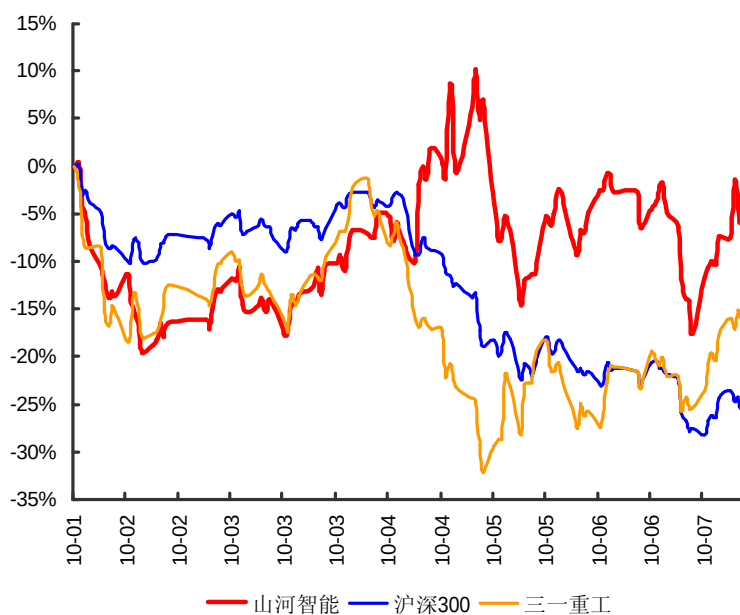
Tel: 021-68634510-8227

E-mail: pujunli@gmail.com

报告导读：近日，山河智能（002097）表现强劲，走势强于其他工程机械上市公司，我们对此进行点评。

- 2 公司股价走势强劲。近半年来，山河智能公司股价表现较为强劲，走势强于同板块其他公司，走势也强于同期大盘指数，如下所示：

图 1 最近半年内公司股价走势



数据来源：WIND，湘财证券研究所

- 2 我们认为公司股价走势强劲原因主要有以下几点：1) 公司原有业务成长明显。小型挖掘机及桩工机械是公司传统业务，2007 年由于公司产品出口比例较高，因而在金融危机期间负面影响较大，2008 年以来公司经过转型，成功开拓国内市场，弥补了出口下降带来的负面影响。公司小型挖

掘机主要应用于城镇市政维护、园林、农用等领域，受房地产调控影响较小，并且受益于我国发展农业机械等政策，因而，我们认为小型挖掘机将成为公司业绩增长的有力支撑。2) **业务拓展带来想象空间**。近年来，公司积极拓展原有业务，进军煤炭机械、军工等领域，并且取得了一定进展；由于公司原有规模较小，如果新业务拓展成功，将促进公司“跨越式”发展。3) **内功修炼成效显著**。2009年以来，公司在业务发展的同时，采取有效措施降低三项费用，三项费用率大幅降低，有效提升了公司盈利能力。近日公司发行短期融资券，部分用于置换银行贷款，显示了公司降低费用的“动力”。4) **海外业务复苏充满期待**。2007年以来，受金融危机影响，公司海外业务萎缩严重（业务萎缩80%以上），虽然业务量萎缩严重，但我们认为公司海外市场渠道依然存在，如果海外市场回暖，公司海外业务将出现大幅反弹。

- 2 **维持买入评级**。预计公司2010年、2011年每股收益为0.48元、0.63元，鉴于公司业务拓展及海外业务复苏带来的想象空间，以及原有业务增长带来的业绩成长，我们维持公司买入评级。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

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多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。