

安徽合力(600761) 三季度报点评

三季度毛利率环比下降, 业绩符合预期

工业/其他专用机械

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2010 年 10 月 28 日

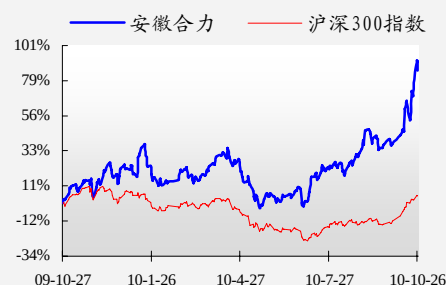
投资要点:

- 2010 年 1-9 月, 公司营业收入为 36.91 亿元, 同比增长 67.05%, 归属于上市公司股东的净利润为 2.64 亿元, 同比增长 545.56%, 这与公司 10 月 12 日公告净利润同比增长 500%—600% 的业绩预告相一致。
- 公司第三季度营业收入为 13.47 亿元, 同比增长 51.95%, 环比降低 1.41%, 归属于上市公司股东的净利润为 0.79 亿元, 同比增长 126.76%。同上半年相比, 三季度营业收入与净利润的同比增速均有所降低, 营业收入增速降低的原因在于去年同期的基数较高, 净利润增速降低的原因在于毛利率下降与管理费用率回升。
- 公司第三季度毛利率为 18.78%, 与上半年相比回落 1.43 个百分点。公司叉车产品的毛利率与钢材价格的敏感度较高, 从第三季度开始钢材价格有小幅上升, 对公司的毛利率产生了一定的负面影响。
- 预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.93、1.11、1.31 元, 对应的市盈率分别为 22、19、16 倍。我们看好叉车行业与公司的长远发展前景, 给予谨慎推荐的评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	311,110	-14.3%	11,161	-40.83%	0.31		68	
2010E	491,554	58%	33,374	199.0%	0.93		22	
2011E	580,034	18%	39,568	18.56%	1.11		19	
2012E	707,641	22%	46,556	17.92%	1.31		16	

走势图



市场数据

2010-10-27

收盘价:	21.01 元
52 周最高价:	22.20 元
52 周最低价:	10.69 元
平均持仓成本:	15.54 元

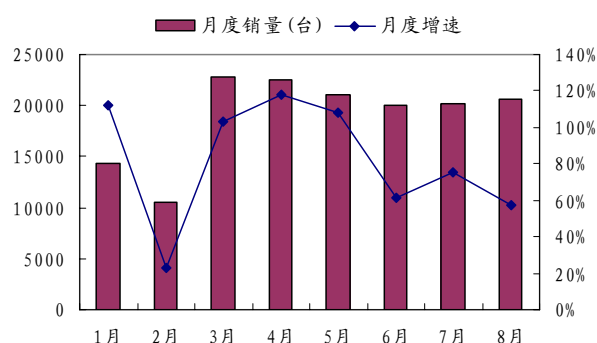
基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	35,695
流通 A 股 (万股):	35,695
每股收益 (元):	0.74
每股净资产 (元):	6.66
每股经营现金流 (元):	1.21
市净率:	3.15

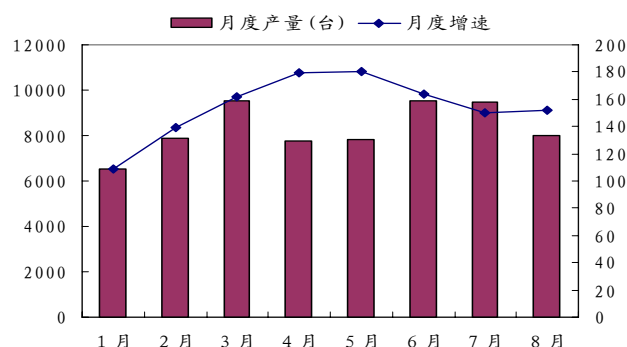
分析师: 周思立 联系人: 黎焜
执业证书编号: S0550207100075
TEL: (8621)6336 7000-273
FAX: (8621)6337 3209
Email: lik@nescn
地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮编: 200002

图 1：2010 年 1-8 月国内叉车行业月度销量与同比增速



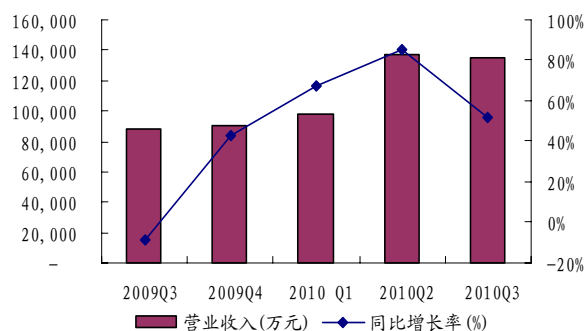
资料来源：中国叉车网，东北证券

图 2：2010 年 1-8 月日本叉车行业月度销量与同比增速



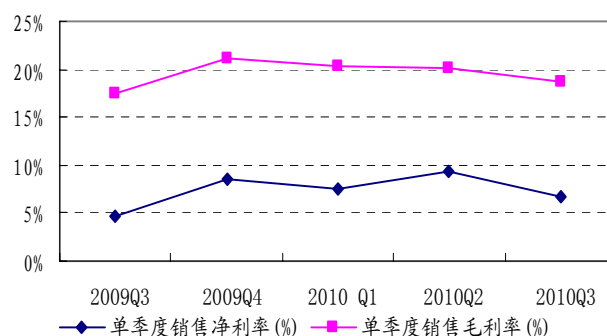
资料来源：中国叉车网，东北证券

图 3：公司单季度营业收入与增速



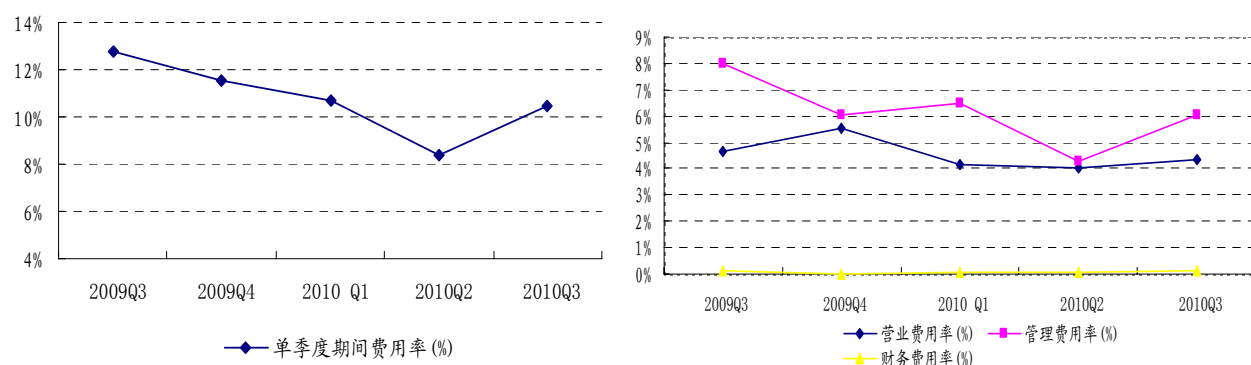
资料来源：公司公告，东北证券

图 4：公司单季度毛利率与净利率



资料来源：公司公告，东北证券

图 5：公司单季度期间费用率



资料来源：公司公告，东北证券

表1: 公司利润表预测

	2009A	2010Q1-3	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	311,110	369,142	491,554	580,034	707,641
二、营业总成本	299,079	335,018	448,150	529,745	648,412
减: 营业成本	258,504	296,472	396,193	466,927	571,774
营业税金及附加	1,170	1,154	1,573	2,204	2,689
销售费用	15,366	15,403	20,645	24,361	29,721
管理费用	22,384	20,310	27,281	32,482	39,628
财务费用	371	334	492	870	1,061
资产减值损失	1,283	1,344	1,966	2,900	3,538
加: 投资收益		181	266		
三、营业利润	12,031	34,305	43,404	50,290	59,230
加: 营业外收入	2,320	802	983	2,320	2,831
减: 营业外支出	102	194	295	580	708
四、利润总额	14,248	34,913	44,092	52,029	61,353
减: 所得税	1,358	5,561	7,011	8,065	9,510
五、净利润(元)	12,890	29,352	37,082	43,965	51,843
归属于母公司所有者的净利润	11,161	2,983	33,374	39,568	46,556
少数股东损益	1,730	26,369	3,708	4,396	5,184
六、每股收益:	0.31	0.74	0.93	1.11	1.31

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。