

柳工 (000528) 公司年报点评

--业绩增长近八成, 公司发展前景广阔

工业/工程机械

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 2 月 28 日

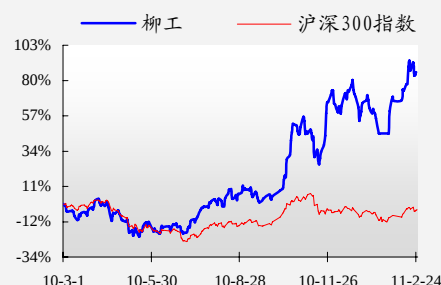
投资要点:

- 公司公布年报:** 2010 年, 公司实现营业收入 153.66 亿元, 同比增长 50.90%; 归属于上市公司股东的净利润为 15.43 亿元, 同比增长 78.33%; 基本每股收益 2.37 元, 摊薄每股收益为 2.06 元; 利润分配预案为每 10 股转增 5 股派 5 元。
- 2011 年公司预计仍将保持较快增速。**2011 年, 公司的经营目标为销售收入 230 亿元。1 月份, 公司装载机、挖掘机等主要产品的销售增速在 50% 以上, 开局良好。
- 募投项目保障公司未来发展。**公司增发募集资金 30 亿元, 主要用于投资年产 1 万台的工程机械项目、大吨位汽车与履带起重机、液压元件研发制造基地等项目, 将大幅提升公司挖掘机与起重机等产品的产能。
- 并购推动国际化进程。**公司收购波兰 HSW 公司, 将有助于公司开拓海外市场及推动公司推土机产品的发展。2010 年公司的出口收入占比为 8.6%, 2015 年的目标为提高到 20%。
- 公司未来的发展战略:**以装载机、挖掘机和起重机为核心, 培育叉车、推土机等业务。装载机、挖掘机和起重机三大核心产品未来将占全部营业收入的 75% 左右, 其中装载机的销售占比将逐步降低到 50% 以下。
- 盈利预测与估值:**预计公司 2011-2013 年的摊薄每股收益分别为 2.79 元、3.54 元、4.32 元, 对应的 PE 分别为 15.6、12.3、10.1 倍, 维持公司推荐的投资评级。

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(%)
2010	1,536,613	50.9%	154,382	78.3%	2.06		21.1	
2011E	2,120,526	38.0%	209,150	35.5%	2.79		15.6	
2012E	2,650,657	25.0%	265,850	27.1%	3.54		12.3	
2013E	3,233,802	22.0%	324,337	22.0%	4.32		10.1	

走势图



市场数据 2011-2-28

收盘价:	43.50 元
52 周最高价:	44.23 元
52 周最低价:	17.58 元
平均持仓成本:	37.20 元

基本数据 2010

总股本 (万股):	75,016
流通 A 股 (万股):	75,016
每股收益 (元):	2.06
每股净资产 (元):	12.97
每股经营现金流 (元):	1.06
市净率:	3.35

分析师: 刘立喜 联系人: 黎焜
执业证书编号: S0550511020007
TEL: (8621)6337 7000-273
FAX: (8621)6337 3209
Email: lik@nesc.cn

图 1: 公司 2006 年-2010 年营业收入与增速

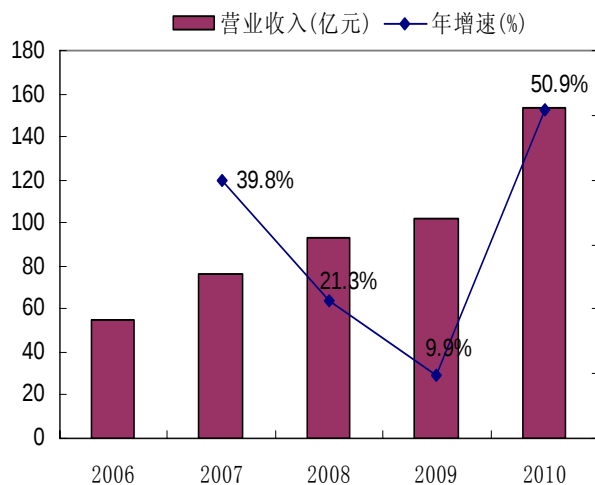
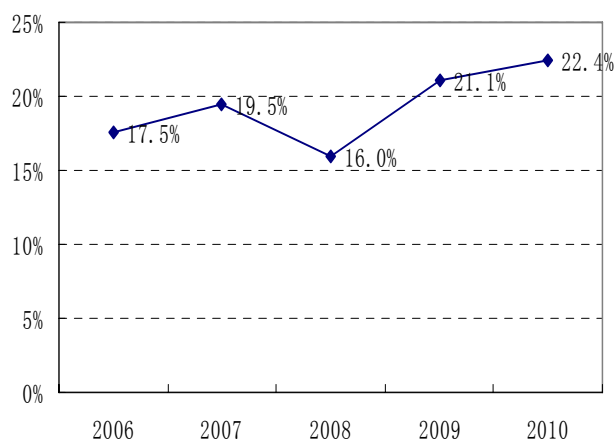


图 2: 公司 2006 年-2010 年毛利率



资料来源: 公司公告, 东北证券

图 3: 公司 2009-2011 年主要产品营业收入（亿元）

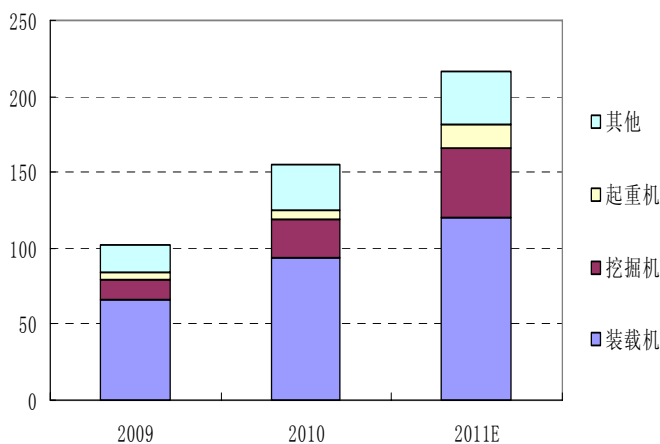
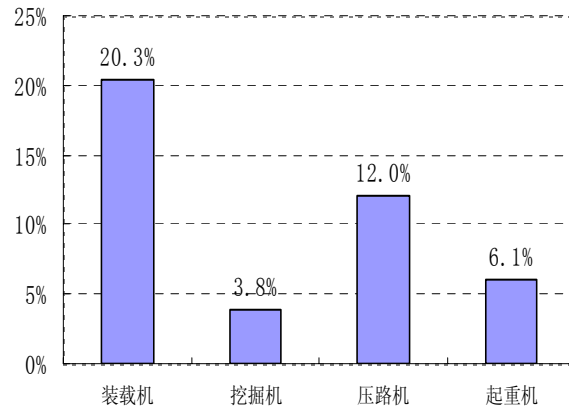


图 4: 公司主要产品的市场份额



资料来源: 公司公告, 东北证券

表 1: 公司非公开增发募投项目

项目	预计投资额(亿元)	投资进度	项目达产后年产能
年产 1 万台工程机械项目	15.84	21.75%	10000 台挖掘机等
大吨位汽车、履带起重机项目	8.11	42.10%	5000 台起重机
柳工工程机械液压元件研发制造基地项目	11.07	7.67%	59.3 万套零部件
柳工北部工程机械研发制造基地项目	9.14	44.96%	装载机 5000 台、推土机 3000 台

资料来源: 公司公告, 东北证券

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。