

安徽合力(600761)年报点评

—业绩高增长，未来稳健发展可期

工业/工程机械

推荐

上调评级

发布时间：2011年3月22日

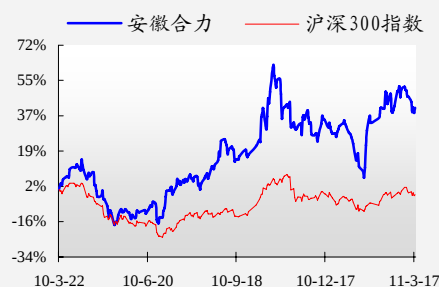
投资要点：

- 2010年，公司实现营业收入50.84亿元，同比增长63.43%；实现归属于母公司所有者的净利润3.62亿元，同比增长224.48%，EPS为1.01元；利润分配方案为每10股转增2股并派发现金红利3元。
- 公司主要产品的营业收入与毛利率同步提升。叉车、装载机、其他产品的营业收入增速分别为51.1%、71.0%、128.6%；叉车、装载机的毛利率同比分别增加1.1、10.7个百分点。2010年公司国内与国外的营业收入增速分别为62.86%、78.59%，受益于全球经济逐步复苏，出口显著回升。
- 期间费用率控制良好，同比下降2.74个百分点；其中销售费用与管理费用分别同比下降0.80、1.89个百分点。
- 叉车行业将保持平稳增长的发展趋势。2011年，公司销售收入目标为达到62亿元左右，增速预计为20-30%。
- 公司公告多项扩产与土地收储计划。(1)公司公告衡阳合力、宝鸡合力、装载机变速箱等多项叉车与零部件扩产项目，建设期为1-2年。(2)公司南七老厂区约156亩土地以及该块土地上的建筑物等相关资产，即将正式进入收储和补偿程序。
- 盈利预测与估值：预计2011-2013年的EPS分别为1.28、1.62、1.97元，对应的市盈率分别为14.8、11.7、9.6倍，给予“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	508,444	63.4%	36,213	224.5%	1.01		18.6	
2011E	645,723	27.0%	45,594	25.9%	1.28		14.8	
2012E	787,783	25.0%	57,734	26.6%	1.62		11.7	
2013E	961,095	25.0%	70,289	21.7%	1.97		9.6	

走势图



市场数据

2011-3-21

收盘价：	18.87 元
52周最高价：	22.20 元
52周最低价：	10.69 元
平均持仓成本：	18.99 元

基本数据

2010Q4

总股本（万股）：	35,695
流通A股（万股）：	35,695
每股收益（元）：	1.01
每股净资产（元）：	6.94
每股经营现金流（元）：	1.36
市净率：	2.72

分析师：刘立喜；联系人：黎焜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)6336 7000-273

FAX: (8621)6337 3209

Email: lik@nesc.cn

地址：上海市延安东路45号20楼

邮编：200002

2010 年公司实现营业收入 50.84 亿元，同比增长 63.43%；现归属于母公司所有者的净利润 3.62 亿元，同比增长 224.48%，拟每 10 股转增 2 股，派送现金股利 3 元。2011 年，公司力争全年实现销售收入约 62 亿元，期间费用约 5.5 亿元。

表 1: 公司 2010 年分产品营业收入与营业利润率

分产品	营业收入 (万元)	营业收入比上年 同期增减(%)	营业利润率(%)	营业利润率比上年 同期增减百分点
叉车	373,054	51.1%	17.9%	1.1%
装载机	10,189	71.0%	-1.9%	10.7%
其他产品	121,865	128.6%	22.5%	4.4%

资料来源:公司公告,东北证券

表 2: 公司国内与国外地区的营业收入及增速

地区	营业收入(万元)	营业收入比上年同期增减(%)
国内	438,844	62.86%
国外	66,264	78.59%

资料来源:公司公告,东北证券

图 1: 公司 2008-2010 年综合毛利率公司

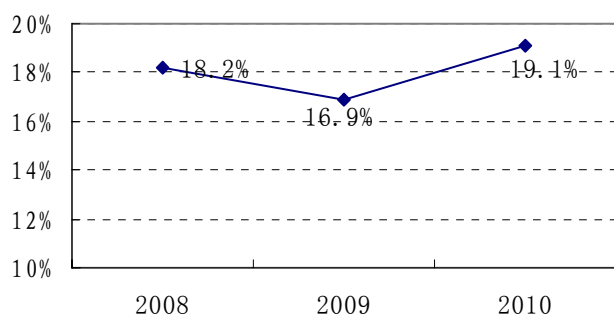
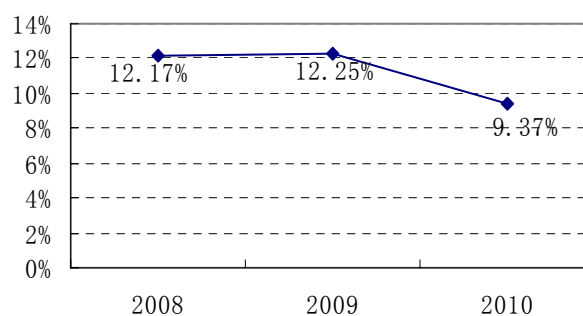


图 2: 2008-2010 年期间费用率



资料来源:公司公告,东北证券

公司将加大技改投资，推进合力铸造中心、薄板件事业部、技术中心、合力工业车辆南方（衡阳）生产基地等项目的建设。

表2：公司非募集资金投资项目

项目名称	计划固定资产投资金额	累计完成投资	投资进度(%)
万台电动车辆建设项目	4,500	4,043	89.8%
装备事业部建设项目	1,976	1,996	101%
门架事业部建设项目	3,348	2,210	66.0%
薄板件事业部建设项目	6,383	3,837	60.1%
重型装备事业部二期技改项目	7,640	1,571	20.6%
技术中心项目	12,480	6,006	48.1%
铸造中心项目	47,100	42,540	90.3%
砂铸工程项目	22,000	16,265	73.9%
扩大油缸生产能力技改项目（三期）	3,250	2,986	91.9%
安庆扩大车桥生产能力项目（三期）	2,500	1,324	53.0%
宝鸡渭滨工厂大吨位叉车项目（一期）	10,675	6,866	64.3%
合力工业车辆南方（衡阳）生产基地项目	9,800	5,690	58.1%

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。