

推土机迎来好年景，业绩增长前景明确

-山推股份 10 年报点评



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

事件

公司近日公布10年年报，公司10年实现营业收入133.99亿元，同比增长92.62%。10年归属上市公司的净利润为8.4亿元，同比增长98.9%。

点评

- 10年公司的推土机销售收入增长了76%，高于同时期推土机行业63%的销售增长，同时公司2010年推土机的国内市场占有率达到61.6%，比2009年上涨近6个百分点，10年出口市场占有率达到73.06%，比09上涨了5%，这进一步巩固了公司行业的龙头地位。公司市场占有率的提升充分说明了公司在推土机业务方面的强大竞争实力。
- 2011年年初，国家公布了未来10年水利建设投入的规划，规划表明，未来10年我国水利建设的总投入将达4万亿，年均投入将达4千亿，比2010年翻了一番。挖掘机和推土机是水利设施建设中主要使用的工程机械，随着我国劳动力成本的进一步提高，用机械代替人力进行排渠，整土等基础水利设施整修也是大势所趋。公司推土机和挖掘机业务将受益于水利建设，推动公司业绩更好的增长。
- 海外市场目前已成为国内工程机械公司主要战略目标之一，针对发达国家及发展中国家，公司将采取不同的策略。目前公司SD10YE全液压推土机已取得南德意志集团的北美地区认证证书，这为此系列产品进入加拿大、美国地区销售叩开了大门，也为后续产品的CE认证和北美认证打下良好的基础。11年预计公司海外业务收入增长将达到100%，未来海外业务收入也将成为公司的另一个增长点。
- 我们认为推土机和挖掘机今年仍能保持较高的销售增长，公司业绩也将得到较高提升。预计公司11年的EPS为1.72元，对应目前股价的PE为11.87X，公司股价处于相对低估区域，给予公司“推荐”评级。

山推股份 000680 2011-4-27

评级 推荐（首次）

目标价格 26
当前价格 20.41

基础数据

总市值(百万): 15494.55
总股本/流通股本(百万): 759.16/635.57
流通市值(百万): 12972.06
每股净资产: 5.27
净资产收益率: 23.22%

交易数据

52 周内股价区间: 10.35-25.11
市盈率(TTM): 18.45
市净率: 3.59

一年期走势图



行业研究员: 张欣

证书编号 S0820208030013

联系人: 孙霁光

电话 021-32229888-3507

Email sunjiguang@ajzq.com

相关报告

公司研究

图1 公司近5年营业收入

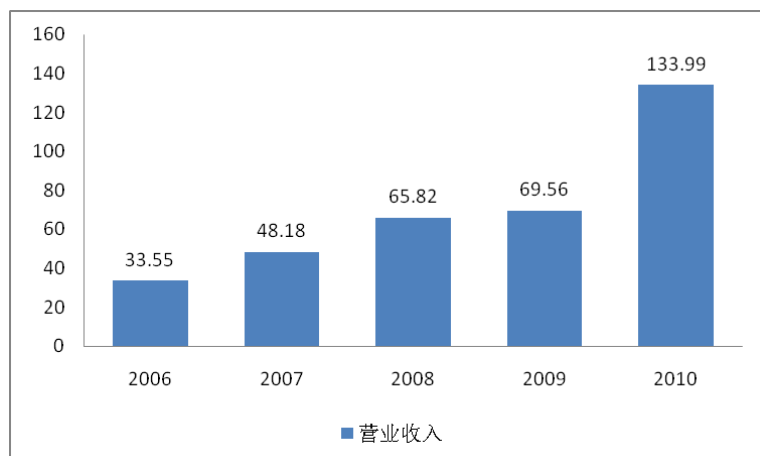
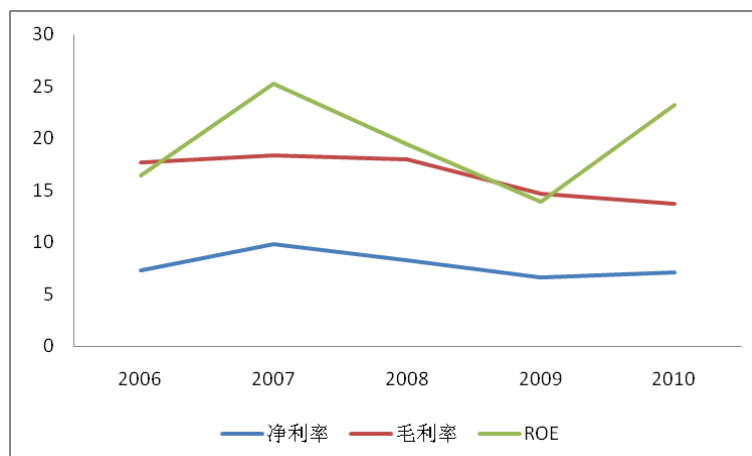


图2 公司近5年盈利能力



数据来源: WIND, 爱建证券

表1 公司盈利预测

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	6956.23	13399.07	19343.75	23239.89
增长率	-	92.62%	44.37%	20.14%
归属母公司股东净利润 (百万元)	422.15	839.64	1305.70	1568.69
增长率	-	98.90%	55.51%	20.14%
每股收益 (EPS) (元)	0.56	1.11	1.72	2.07
PE	-	18.45	11.87	9.88

数据来源: WIND, 爱建证券

➤ 风险提示:

1. 宏观经济出现较大变化
2. 钢材等原材料价格大幅上升

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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;

● 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

● 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

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属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，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“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

请务必阅读正文之后的重要声明