

上海机电 (600835. sh)

引入工程机械优势合作伙伴，梳理非核心业务

邱世梁 分析师

电话: 021-68825729

eMail: qsl@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511020020

因印包机械板块整合低于预期小幅调低盈利预测

预期整体印包机械盈利 0.2 亿，与我们之前预期的 0.8 亿存在差异。预计 2011-2012 年 EPS 为 0.93、1.14 元，目标价 19 元。

公司公告称柳工集团拟受让上海金泰 51%股权

5 月 9 日，柳工集团拟受让金泰公司 51%股权，上海机电持股比例将由 94.79%降低到 49%，各方力争在 2011 年 12 月底前完成金泰公司的股权转让以及工商变更登记工作。

引入优势合作伙伴，梳理梳理非核心业务

上海金泰主要生产旋挖钻机、连续墙抓斗等桩工机械。上海金泰 2010 年收入为 5.05 亿，同比增长仅为 2.9%，而 2010 年桩工机械主要品种旋挖钻机（销售额占比 70%）的销售量为 1700 台，同比增长 40%左右。本次交易如果完成，柳工集团将借助其在工程机械领域的管理、渠道、技术的优势有效提升上海金泰的市场竞争能力，上海金泰的竞争能力将显著加强。

公司战略发展明晰

从战略上，公司在逐渐梳理非核心产业，整合核心产业。公司正在逐步退出人造板与焊材业务，并整合印包机械业务。公司在不断作“减法”而“瘦身”同时，未来预计也将作“加法”，丰满公司智能业务，利用冗余现金涉足新产业。因此我们认为这次股权合作并不是孤立事件，是公司退出劣势产业、梳理非核心产业、加强优势产业、进入核心产业的序列事件之一。预期市场将逐渐改变对公司的负面认识，估值有提升空间。

投资风险

房地产调控导致需求放缓、通胀导致原材料上升

预测及评估

	2009	2010	2011E	2012E
电梯板块	0.37	0.45	0.53	0.62
液压板块	0.06	0.10	0.16	0.19
冷冻空调板块	0.10	0.13	0.17	0.21
印包机械板块	-0.07	-0.06	0.02	0.08
工程机械	0.04	0.04	0.04	0.05
总 EPS	0.49	0.66	0.93	1.14

数据来源: 上海机电股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	13.31
目标价格(元)	19.00
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	-4.86%	-5.00%	32.64%
沪深 300	-6.67%	0.82%	9.50%

股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)

1,022.74/806.50

主要股东:

上海电气集团股份有限公司

主要股东持股比例 47.28%

财务比率

ROE	12.13%
ROA	8.20%
资产负债率	51.31%
每股净资产(元)	5.37

2010 年报数据

广发机械行业研究小组

邱世梁，分析师，复旦大学金融学硕士、机械电子工程学士，CPA，CFA，第八届新财富最佳分析师机械行业第4名，第七届新财富最佳分析师机械、汽车行业第5名，先后于光大证券、申万研究所从事行业研究工作，2010年进入广发证券发展研究中心。

陈金东，研究助理，厦门大学经济学硕士、机械工学学士，曾于中投证券研究所工作，2010年进入广发证券发展研究中心。联系方式：cjd@gf.com.cn，021-68826753。

相关研究报告

非经常性损益不改长期增长潜力_年报点评	陈金东	2011-03-25
日本地震对公司经营影响甚微_公司调研简报	陈金东	2011-03-22
主营、投资收益比翼齐飞，估值、股价打开上升空间_公司调研简报	陈金东	2011-01-23

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。