

机械/工程机械

2011 年年报公告

2012 年 02 月 29 日

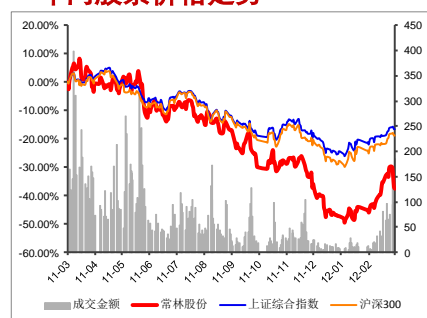
市场数据

收盘价(元)	7.50
一年内最高/最低(元)	13.15/5.14
市净率	2.37
市盈率	20.41
流通A股市值(百万元)	3,646.50

基础数据

每股净资产(元)	3.16
资产负债率%	44.29
总股本/流通A股(百万)	533 / 486
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股票价格走势



分析师: 曹玲燕

执业证书编号: S0760511010002

电话: 0351-8686976

邮箱: caolingyan@sxzq.com

联系人: 李争东

电话: 0351-8686900

邮箱: lizhengdong@sxzq.com

联系人: 张小玲

电话: 0351-8686990

邮箱: zhangxiaoling@sxzq.com

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

常林股份(600710)

中性

-----投资收益下滑拖累公司业绩

公司研究/点评报告

事件:

2011年常林股份累计实现主营业务收入21.35亿元,同比增长2.18%;实现归属母公司股东净利润1.68亿元,同比减少39.92%;以总股本5.34亿股为基准,公司实现基本每股收益0.33元。

评论:

- **投资收益大幅减少。**公司联营企业现代(江苏)工程机械有限公司业绩下滑,对公司投资收益影响较大。报告期内公司实现投资收益1.35亿元,同比下滑46.63%,致使公司2011年营业利润下滑至1.69亿元,同比下降39.71%;净利润1.68亿元,同比下降39.92%。
- **综合毛利率大幅下降。**2011年公司产品综合毛利率为11.78%,同比降低近2个百分点。年报显示公司产品毛利率都有所减少,铲运机械毛利率下滑近1.5个百分点,道路机械及其他产品毛利率下滑约3个百分点。通过分析现有数据我们认为,在铲运机械产品价格并无太大变化的情况下,主要问题可能出在生产成本控制上。
- **期间费用率有所减少。**截至2011年底,公司期间费用总额为2亿元,同比减少3.58%;期间费用率为8.76%,同比降低2个百分点,其中,财务费用大幅减少38.89%,主要原因是报告期内公司银行存款增加约2亿元,实现利息收入总额为900万元,较去年同期增加400万元。
- **公司回款速度略有下滑。**截至2011年底,公司应收账款总额为4.24亿元,占年度主营业务收入的19.89%,同比增长3个百分点;应收账款周转天数增加10天,回款速度略有下滑。
- **存货周转情况良好。**报告期内公司存货周转率为3.08,周转天数为118天,较销售情况较好年份2010年增加8天,存货周转总体情况良好。

评论:

面对公司产品下游需求减弱,行业竞争加剧,我们对公司未来业绩增长持谨慎态度,经过测算我们认为,公司2012-2013年主营业务收入分别为23.25亿元和25.37亿元,以总股本5.34亿股为基础,实现EPS分别为0.37元和0.33元,对应PE分别为20.41倍和22.56倍。

简式财务报表

单位：百万

利润表					资产负债表				
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013
营业收入	2089.94	2135.43	2325.87	2537.29	货币资金	488.31	612.44	229.93	376.80
营业成本	1822.86	1897.99	2059.46	2239.15	金融资产	632.27	635.92	648.97	648.97
营业税金及附加	3.09	0.20	0.16	0.18	应收票据	0.33	66.13	77.53	84.58
期间费用	211.51	201.11	200.39	216.16	应收账款	351.11	424.73	465.17	461.33
EBITDA	66.70	44.81	68.55	82.29	其他应收款	2.52	3.86	4.65	5.07
折旧	29.83	28.11	103.84	107.01	预付款项	47.19	48.78	55.61	60.46
摊销	5.43	4.54	10.62	13.92	长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
EBIT	31.44	12.16	-45.92	-38.64	存货	637.62	694.44	775.29	845.76
非业务性支出	25.30	2.25	0.00	0.00	非核心流动性资产	0.22	0.16	0.19	0.19
非业务性收益	252.79	134.92	134.92	100.00	流动资产合计	1527.30	1850.54	1608.36	1834.18
营业利润	279.97	168.79	200.78	181.80	核心固定资产	509.30	548.96	470.26	413.25
营业外收支净额	2.27	4.59	3.22	3.00	核心无形资产	206.32	144.64	295.70	380.78
利润总额	282.24	173.37	204.00	184.80	非核心固定资产	8.58	8.60	4.08	3.70
所得税	2.01	4.93	8.16	7.39	非流动资产合计	1356.47	1338.13	1419.01	1446.69
净利润	280.23	168.45	195.84	177.41	资产总计	2883.77	3188.67	3027.37	3280.87
少数股东损益	0.45	0.34	-0.24	0.00	短期负债	110.50	225.00	10.00	10.00
归属母公司股东的净利润	279.79	168.11	196.08	177.41	经营性应付款	901.81	767.25	988.86	1066.79
基本每股收益	0.58	0.33	0.37	0.33	经营性流动负债	1012.31	992.25	998.86	1076.79
稀释每股收益	0.58	0.33	0.00	0.00	其他经营性流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
现金流量表					流动负债合计	1012.31	992.25	998.86	1076.79
	2010	2010	2011	2012	非流动负债合计	411.96	100.20	341.96	341.96
净利润	280.23	168.45	196.08	177.41	负债合计	1424.27	1092.45	1340.81	1418.75
经营性应收款(减少)	13.19	-142.35	-201.82	-8.47	实收资本(或股本)	486.20	533.57	533.57	533.57
经营性应付款(增加)	260.04	-134.56	87.04	77.94	资本公积金	213.30	662.93	213.30	213.30
其他营运资产(减少)	-226.95	-56.82	-137.67	-70.47	盈余公积金	116.36	133.42	135.95	134.11
经营性现金流量净额	146.48	-261.18	-72.82	195.20	未分配利润	634.34	761.08	803.74	981.15
投资性现金流量净额	-68.26	155.62	-43.36	-46.00	少数股东权益	9.38	5.95	0.00	0.00
融资性现金流量净额	333.96	430.78	-142.20	-2.34	归属母公司股东的权益	1450.12	2090.26	1686.56	1862.12
现金净变动	412.18	325.22	-258.39	146.87	所有者权益合计	1459.50	2096.22	1686.56	1862.12
期初现金余额	391.63	0.00	488.31	229.93	负债和股东权益总计	2883.77	3188.67	3027.37	3280.87
期末现金余额	803.81	325.22	229.93	376.80					

资料来源：山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。