

# 公司研究

机械行业

评级： 买入

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9 号  
院 1 号楼 6 层

分析师：张冬峰

投资咨询执业证书编号：

S1500511030001

010-63081260

zhangdongfeng@cindasc.com

联系人：左志方

010-63081269

zuozhifang@cindasc.com

## 康力电梯(002367)：保障房建设的直接受益者

公司调研报告

2011 年 06 月 13 日

### 投资要点：

- ◆ **第一条柔性生产线达产，新增电梯产能 5000 台/年。**公司募投项目之一的柔性生产线已经完全达产，第二条生产线正在建设之中，新增产能 5000 台。第一条生产线的达产为公司今后两年的发展奠定了基础。2010 年公司的订单为 18.35 亿元，今年以来订单额增长稳定，生产安排饱和。
- ◆ **依靠高性价比，提高市场占有率。**公司生产的电梯平均价格在 14 万元/台左右，扶梯为 12 万元/台左右，相比三菱、日立、奥的斯等国外品牌 20 万元/台以上的售价具有明显的价格优势，技术水平已经达到国内先进水平，譬如已经成功研发了速度为 7 m/s 的电梯，性价比较高。因此，公司的电梯产品在住宅楼市场中具有很强的竞争力。
- ◆ **5 年 3600 万套保障房，为电梯市场打开了增长空间。**假设保障房建设标准是 20 层，每层 3 户，配 1 台电梯，对电梯的需求为 60 万台，每年约 12 万台。而目前全国的电梯产能约为 36 万台。考虑到商品房建设的放缓，预计电梯行业未来 5 年的增速为 10%左右。另外，保障房建设的主体为地方政府，公司作为优秀的民族企业，产品性价比较高，在地方政府采购中具备一定的优势。
- ◆ **严格的股权激励显示管理层信心，未来三年高速增长可期。**公司去年年底出台的股权激励计划中，对管理层的业绩要求是 3 年净利润平均增速不低于 30%，行权成本是 15.81 元。相比现在的价格，虽然行权成本较低，但是行权条件苛刻，充分显示了管理层对公司未来的信心。目前，激励方案正等待证监会审批。
- ◆ **收购上海今日和上海新里程，掌握电梯关键技术。**公司公告拟收购上海今日和上海新里程的一体式操纵盘、无底盒召唤指示器、电梯控制柜和控制柜主板的专利技术，进而掌握电梯关键部件的生产技术，提高公司产品的竞争力。收购计划显示出在目前国内电梯市场过度分散的情况下，公司希望通过纵向整合，提高核心竞争力，进而迅速提高市场占有率。
- ◆ **计划 3 年成立 30 家分公司，布局全国直销网络。**公司计划 3 年在全国建立 30 家分公司，2010 年已经成立 7 家，今年计划成立 11 家。分公司的建立不仅能够更好的为代理商服务，而且还能够进行直销和售后服务。虽然在发达国家，电梯的售后服务市场规模比整梯市场大的多，但是国内电梯市场存量较小，售后维修、保养一般由物业公司开展，电梯生产企业直接参与的程度较浅。但是，随着电梯市场规模的扩大，譬如 2020 年达到 600 万台以上，维修、保养市场对制造商而言就具备了相当的吸引力。公司提前布局，有利于抢占电梯维修保养市场的制高点。
- ◆ **预计公司 2011 年收入增长 30%左右，给与公司“买入”评级。**

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准。

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

## 免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载的资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告仅针对本公司特定客户，未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

## 信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼 6 层

邮编：100031

传真：0086 10 63081102