

评级：审慎推荐（维持）

机械

公司半年报点评

证券研究报告

分析师 郭强 S1080510120010

联系人 李人杰 S1080110120048

电话：0755-82481505

邮件：lirenjie@fcsc.cn

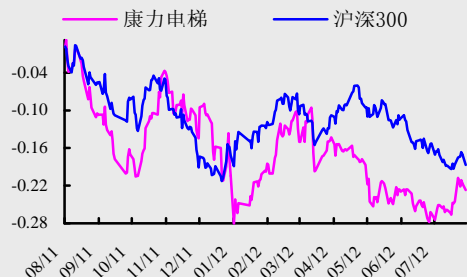
交易数据

上一日交易日股价（元）	8.29
总市值（百万元）	3,140
流通股本（百万股）	172
流通股比率（%）	45.30

资产负债表摘要（06/12）

股东权益（百万元）	1,508
每股净资产（元）	5.97
市净率（倍）	1.39
资产负债率（%）	34.26

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

康力电梯(002367)

——自主品牌电梯龙头，稳步增长

事件：

- 康力电梯公布 2012 年半年报，上半年公司实现营业收入 8.19 亿元，同比增长 22.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.79 亿元，同比增长 13.42%。按最新股本计算 EPS 为 0.21 元/股。

点评：

- **半年报稳步增长** 上半年，在政府对房地产业的持续调控下，房地产业进入缓步调整阶段，作为房地产业的下游电梯行业也受到了一定的影响。2012 年 1-7 月，房地产开发投资完成额 36774.48 亿元，同比增长 15.4%，增速逐月有所下降。2012 年 1-7 月，房屋竣工面积 38607.92 万平方米，同比增长 19.0%。电梯作为房地产开发的后期工序，收入确认大体与房屋竣工时间保持一致，公司的收入增速同房屋竣工面积增速保持很强的相关性。2012 年 1-7 月，房屋新开工面积 103905 万平方米，同比增速-9.8%，在经济下行压力下，保增长压力增大，预计下半年宏观政策将逐步松货币、宽财政，预计三季度房屋新开工面积增速将停止下滑，逐步企稳向上。公司作为内资品牌领军梯队成员，有望直接受益。
- **销售毛利率、期间费用率小幅上升** 公司上半年整体毛利率由 2011 年同期的 25.24%小幅上升为 25.93%，而期间费用率由 2011 年同期的 12.97%小幅上升为 13.82%。由于费用率上升幅度较毛利率升幅要大，导致公司净利润增速低于收入增速 9.48 个百分点。费用率上升主要由于公司实施股权激励，摊销股权激励成本影响，该部分成本计入费用，影响净利润 685.82 万元。不考虑此影响，上半年公司扣除非经常性损益的净利润同比增长 23.61%。
- **在手订单充裕，区域市场稳步扩张** 公司 2010 年上市之后，受益于国内证券媒体等的持续关注以及国内庞大的股民数量，曝光率大增，公司品牌知名度、品牌影响力因此得到大幅提升，市场拓展受益匪浅。公司在维护原有大客户如世纪金源、上海长峰、浙江海亮等基础上，不断开发新的大客户，如中海地产、荣盛发展、浙江佳源、远洋地产等，为公司未来稳定增长奠定基础，同时，在维持原有优势区域的基础上，新的区域市场开发取得明显进步，如重庆、广西、浙江、山西、北京、上海成



为增长最快的区域。公司目前在手有效订单金额 20.6 亿元，有效保证了公司下半年以及 2013 年的业绩增长。公司获取订单的能力，特别是获取大项目的能力大幅提升，前期公司中标苏州轨道交通 2 号线项目，合同总金额达到 2.5 亿元。公司产品性能和档次不断提升，未来业绩有望保持稳步增长。

- **维持“审慎推荐”投资评级** 我们预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.46 元、0.59 元，动态市盈率为 17.9 倍、14.1 倍，目前公司股价基本合理，维持投资评级为“审慎推荐”。
- **风险提示** 市场竞争加剧、房地产宏观调控进一步加强、保障房开工进度缓慢。



康力电梯盈利预测简表

单位: 万元	2010	2011	2012E	2013E
营业收入	108,994	160,274	191,865	230,238
同比 (%)	32.3%	47.0%	19.7%	20.0%
营业毛利	29,241	37,441	46,163	55,395
同比 (%)	31.8%	28.0%	23.3%	20.0%
归属母公司净利润	11,987	15,110	17,511	22,258
同比 (%)	42.4%	26.1%	15.9%	27.1%
总股本 (万股)	37,872.0	37,872.0	37,872.0	37,872.0
每股收益 (元)	0.32	0.40	0.46	0.59
ROE	9.5%	10.1%	10.9%	12.2%
P/E (倍)	26.2	20.8	17.9	14.1

数据来源: 第一创业研究所、公司公告



免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135