

机械/电梯设备

公司点评

2014 年 08 月 14 日

### 市场数据

收盘价(元)	18.76
一年内最高/最低(元)	25/14.68
市净率	2.38
市盈率	24.00
流通 A 股市值(百万元)	15,130.02

### 基础数据

每股净资产(元)	7.89
资产负债率%	70.26%
总股本/流通 A 股(百万)	1022.7/806
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

### 一年内股票价格走势



分析师: 李争东

执业证书编号: S0760512060001

电话: 0351-8686624

邮箱: lizhengdong@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

## 上海机电(600835)

增持

-----清理印刷机械资产, 推进减速器业务进程

公司研究/点评报告

### 事件:

公司发布半年报:2014 年 1-6 月公司实现营业收入约 101.36 亿元, 同比增长 8.05%; 实现归属上市公司股东净利润约 4.61 亿元, 同比增长 62.5%; 实现基本每股收益 0.45 元。

### 评论:

- **房地产行业景气下滑拖累公司收入增速。**2014 年上半年, 国内房地产行业成交量由去年同期的 5400 套左右下降至 4400 套左右, 房地产新开工面积下滑 16.45%。受房地产行业经济下滑影响, 公司营业收入增速下降至 8.05%, 其中, 电梯业务收入增速为 10.98%, 虽然增速有所下滑, 但安装维保服务收入增速较高, 公司 2014 年上半年, 安装、维保等服务业收入超过 18 亿元, 占营业收入的比例超过 21%。预计未来几年公司服务业收入将会保持稳定的增长。
- **减速器业务开展顺利。**公司与日本纳博成立合资公司后, 在双方共同努力下, 上海纳博传动业务顺利开展。该公司 2013 年度实现营业收入 5,428.17 万元, 净利润 925.15 万元; 2014 年 1-6 月实现营业收入 3,995.99 万元, 净利润 824.58 万元, 运行情况良好。
- **公司清理印刷机械资产, 推进减速器业务进程。**为了加快推进减速器业务进度, 公司年内加大力度清理印刷机械资产, 目前已经签署了上海申威达和上海紫光两块资产的转让合同, 年内公司将着力处理其他印包资产, 未来公司主营业务线条更加明晰, 公司将在电梯业务基础上大力发展机器人减速器业务, 伴随“国企改革”浪潮推进, 公司市场化进程推进速度将会加快, 发展空间将被进一步打开。
- **现金流充裕, 资本运作空间较大。**截至 2014 年月, 公司持有现金及现金等价物余额达到 115.7 亿元, 在处理印刷机械业务以后公司现金流将更加充裕, 为公司今后资本运作做好储备。

### 收入预测:

我们预测公司 2014 年至 2016 年 EPS 约为 0.78 元、0.85 元和 0.99 元, 对应 PE 约为 24 倍、22 倍和 19 倍, 给予公司“增持”评级。

## 简式财务报表

单位：百万元

利润表	2013A	2014E	2015E	2016E	资产负债表	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	19907.08	21314.58	23282.02	25852.30	货币资金	11186.21	12473.55	13847.16	15634.05
营业成本	15670.77	16812.50	18401.91	20349.58	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	137.70	164.47	179.65	199.48	应收票据	241.66	258.93	282.83	314.05
期间费用	2519.13	2588.06	2767.54	3069.03	应收账款	1880.31	2160.66	2360.10	2620.64
EBIT	1822.74	2118.45	2106.88	2355.56	其他应收款	277.93	136.84	149.47	165.97
固定资产折旧	193.57	43.77	43.77	43.77	预付款项	2072.84	1849.38	2024.21	2238.45
无形资产摊销	21.80	0.00	0.00	0.00	流动资产合计	22226.96	23867.69	26305.29	29415.12
EBITDA	2038.10	2162.22	2150.66	2399.33	长期非经营性资产	2446.27	2425.01	2425.01	2425.01
税前非经营性利润	598.30	717.32	613.95	613.95	固定资产	1566.07	1422.30	1378.53	1334.75
投资净收益	243.26	450.00	346.63	346.63	在建工程	338.59	338.59	338.59	338.59
息税前经营性利润总额	1467.69	1851.13	1839.56	2088.24	无形资产	269.86	269.86	269.86	269.86
NOPLAT	1295.26	1541.57	1531.94	1739.03	长期待摊费用	37.59	37.59	37.59	37.59
税前利润总额	2081.57	2423.65	2499.66	2795.75	递延所得税资产	196.43	196.43	196.43	196.43
所得税	244.56	330.05	360.04	409.56	非流动资产合计	4893.50	5015.38	4671.60	4627.83
净利润	1837.01	1643.61	1792.99	2039.56	资产总计	27120.46	28883.07	30976.89	34042.95
少数股东损益	893.18	845.36	923.39	1025.33	短期借款	190.53	364.09	0.00	0.00
归属母公司股东的净利润	943.83	798.25	869.60	1014.24	经营性应付款	15004.94	15434.33	16863.71	18714.88
基本每股收益	0.92	0.78	0.85	0.99	其他经营性流动负债	3076.13	3239.87	3398.78	3599.43
稀释每股收益	0.92	0.00	0.00	0.00	流动负债合计	18271.60	19038.28	20262.49	22314.31
现金流量表	2013A	2014E	2015E	2016E	长期借款	45.07	45.07	45.07	45.07
净利润	1837.01	1643.61	1792.99	2039.56	非流动负债合计	782.03	979.71	979.71	979.71
经营性应收款项	-336.83	73.16	-410.81	-522.52	负债合计	19053.62	20017.99	21242.20	23294.02
经营性应付款	2210.66	595.21	1588.30	2051.82	实收资本(或股本)	1022.74	1022.74	1022.74	1022.74
其他应付款项	-89.09	0.00	0.00	0.00	资本公积金	1661.77	1661.77	1661.77	1661.77
经营性现金流量净额	664.68	50.98	478.16	785.17	盈余公积金	1320.65	1320.65	1320.65	1320.65
投资性现金流量净额	310.74	582.70	866.75	561.54	未分配利润	1755.37	2553.62	3423.22	4437.46
筹资性现金流量净额	-1967.42	480.10	392.78	440.19	少数股东权益	2312.40	2312.40	2312.40	2312.40
现金净变动	-992.00	1287.34	1373.61	1786.90	归属母公司股东的权益	5754.43	6552.68	7422.29	8436.52
期初现金余额	11855.94	11186.21	12473.55	13847.16	所有者权益合计	8066.83	8865.08	9734.69	10748.93
期末现金余额	10862.68	12473.55	13847.16	15634.05	负债和股东权益总计	27120.46	28883.07	30976.89	34042.95

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(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司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。入市有风险，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。