

康力电梯 (002367)

电梯订单稳定增长, 加大服务机器人投入

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 13.42 元

投资要点:

我们近期前往苏州吴江, 实地参观了公司的工厂并与管理层进行了交流。对公司分析如下:

1、公司为电梯行业内资品牌龙头, 当前市场占有率约为 3%。

公司主要从事电梯、自动扶梯、自动人行道及成套配件的产品研发、生产、销售及整机产品的安装和维保。2015 半年报各产品收入占比分为: 电梯 59.08%、扶梯 27.02%、安装与维保 7.09%、零部件 6.02%。公司 2014 年销售电梯 13467 台、扶梯 4197 台, 市场占有率约为 3%, 为内资品牌龙头。国内电梯市场, 70% 市场份额由外资控制, 内资品牌合计仅占 30%, 短期内行业增速预计 10% 左右, 民族品牌市场占有率提升空间大。

2、房地产行业短期影响有限, 公司订单平稳增长。

相对来说, 电梯销售情况与房地产销售情况的关系不大, 与房地产施工情况、竣工面积的关系更大; 并且房地产对电梯行业的影响有滞后性。当前房地产市场的调整对公司电梯订单影响有限, 公司订单平稳增长, 截至 2015 年 6 月 30 日, 公司正在执行的有效订单为 37.9 亿 (2014 年同期为 31.5 亿、同增 20%)。

2015 上半年, 电梯收入增长 13.83%、较 14 年同期下降 4.72 个百分点, 扶梯增长 57.85%、较 14 年同期提升 22.45 个百分点。从近几期的趋势看, 电梯收入增速持续下降、扶梯则持续提升, 因此长期看, 公司的业绩增长点可能更多来自于扶梯。另外随着公司对营销建设的重点推动和行业发展规律, 安装与维保收入也将成为公司业绩增长的重要贡献点。

3、发力智能制造, 定增加大服务机器人投入。

我们参观的工厂里看到了有些工序在使用机器人完成, 电梯行业自动化程度较高, 公司预计用三年时间完成智能制造的建设。

公司拟定增收购康力优蓝的股权并增加投入, 发力服务机器人。康力优蓝机器人产品主要为爱乐优家用智能机器人, 其中 U03 型具有幼儿启蒙教育、远程监控、智能家居控制、信息提醒等功能, U03S 预计 9 月上市、U05 10 月份将在机器人展会上亮相。服务机器人业务短期内对业绩的贡献有限, 从公司战略及投入来看, 短期内公司的重点仍在电梯业务。

4、给予公司“买入”评级。

基于公司订单情况及原材料价格低位的预期, 我们预计公司 15/16 年实现净利润约为 5/6.25 亿元, 当前总市值 104 亿元, 对应 15/16 年 PE 为 20/17 倍, 有一定安全边际, 基于公司未来较大的成长空间, 给予“买入”评级。风险主要有房地产的影响超预期、服务机器人拓展低于预期等。

发布时间: 2015 年 9 月 23 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	28.49/8.10
上证指数/深圳成指	3185.62/10238.69
50 日均成交额(百万元)	153.38
市净率(倍)	4.89
股息率	1.86%

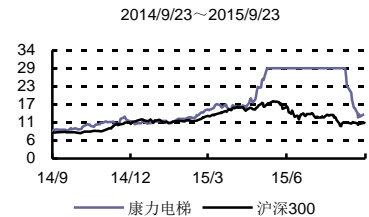
基础数据

流通股(百万股)	459.91
总股本(百万股)	738.60
流通市值(百万元)	6171.93
总市值(百万元)	9912.01
每股净资产(元)	2.74
净资产负债率	85.07%

股东信息

大股东名称	王友林
持股比例	47.99%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 李茂娟
 执业证书编号: S0020512080004
 电话: 021-51097188-1852
 电邮: limaojuan@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn