

常林股份 600710.SH

2010.6.30

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

上半年业绩有望超预期增长

——常林股份（600710）调研报告

事件：

近日，我们再次调研了常林股份（600710）。

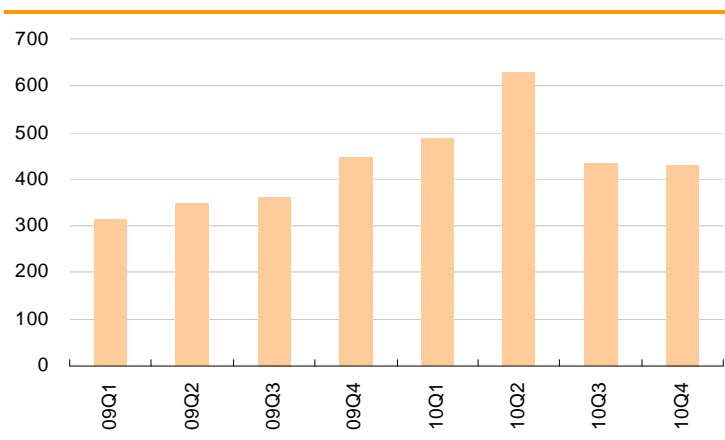
分析与结论：

1、本部业绩改善具备可持续性

从预售以及订单情况来看，公司产品旺销的趋势延续至三季度是比较确定的，届时，全年的情况便基本明朗。我们预计，受天气原因以及销量的季节性影响，三季度会较二季度有一定回落，但同比增长20%左右的可能性较大。

受出口市场好转以及集团旗下兄弟公司海外工程带动机械销量的影响，我们预计，全年出口有望翻倍增长，实现销售收入近5亿。

图1：单季度收入及预测（百万元）



（数据来源：公司公告 爱建证券）

分产品来看：

- ◇ 装载机销量保持上升趋势，956 上量对提升毛利影响正面，三季度即将全面推向市场；
- ◇ 受公路建设与出口带动的影响，路面机械持续旺销，平地机销量超过去年全年，盈利能力增强；
- ◇ 由于现代挖机销量火爆，结构件配套供不应求，生产线连续加班12个月。

综上，我们判断，随着新品上市、现有产品盈利能力提升、渠道布局更加完善，公司明年业绩向好趋势不变；而12年，搬迁完成后，产能扩充、产品线丰富等因素对于本部业绩改善的持续性影响积极。

机械 设备

评级：推荐（维持）

上次评级：推荐

目标价格：¥

上次预测：

当前价格：¥7.61

基础数据

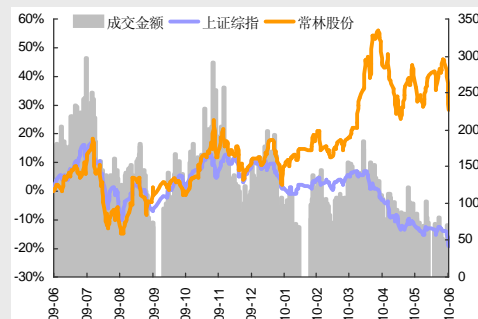
2010.6.30

总股本/流通 A 股（亿股）	4.862/4.862
总市值（亿元）	37.0
流通市值（亿元）	37.0
每股净资产（元）	2.54
ROE（%，2010Q1）	5.36

交易数据

52 周内股价区间（元）	4.91 ~ 9.40
PE（TTM，倍）	30.4
动态 PE（倍）	12.9
PB（倍）	3.0

52 周内股价走势



褚艳辉

行业研究员

执业证书编号：S0820210060002

电话：021-32229888*3507

邮箱：chuyanhuai@ajzq.com

相关报告

业绩改善与资产整合预期双重因素推动——
常林股份（600710）调研报告

2010-05-27

请务必阅读正文之后的重要声明

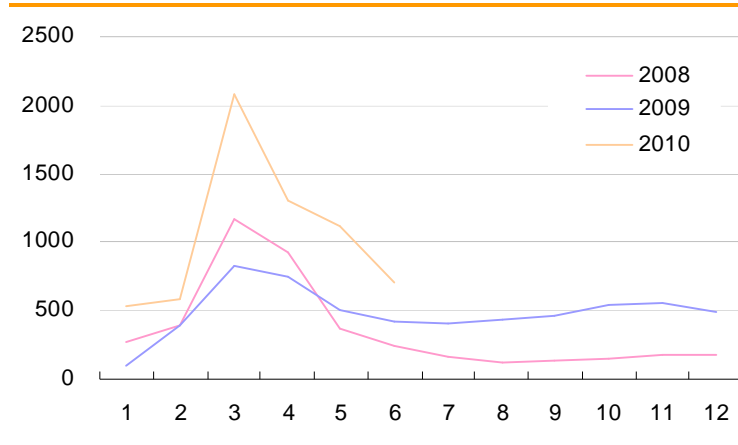
2、投资收益倍添惊喜

公司参股 40%的江苏现代，主营大中型挖掘机，经营效率高，经营情况极佳，产品竞争力强。

我们预计，江苏现代上半年销量增幅超过 100%几成定局，高于行业平均增幅，市场占有率有望提高 1 个百分点。

上半年，挖掘机行业销量火爆，销量全年来看，前高后不低，增幅有望超过 30%；而江苏现代的增幅则远高于这一水平。因此，我们预计，江苏现代贡献的投资净收益有望倍增。

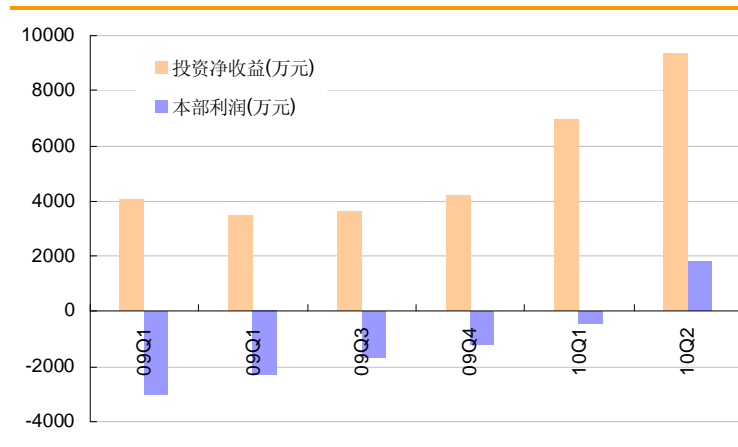
图 2：江苏现代挖掘机销量强劲增长



（数据来源：协会数据 爱建证券）

从利润构成上来看，自去年以来，公司本部经营不断好转，一季度小幅亏损 444 万，二季度本部有望实现较高盈利。

图 3：二季度本部有望实现较高盈利



（数据来源：公司公告 爱建证券）

3、鼎盛天工停牌预示国机集团资产整合步伐加快

6 月 9 日，鼎盛天工（600335）接到实际控制人国机集团的通知，称国机集团正在筹划与公司相关的重大资产重组事项，公司股票自 6 月 10 日起停牌。随后，公司再次公告称，终止进行 2009 年度非公开发行股份事宜。因此，我们判断，国机集团资产整合步伐正处于加快推进之中。

鼎盛天工主营覆盖铲运机械、养路机械等，与常林股份构成同业竞争关系，因此国机集团旗下工程机械的资产的腾挪已经展开，当然，集团旗下的工程机械的相关资产并不仅限于此。

4、投资建议：上调盈利预测

基于公司上半年业绩超预期增长，我们上调在 5 月 27 日《业绩改善与资产整合预期双重因素推动》的报告中所做的盈利预测：

表 1：上调盈利预测

	2010		2011	
	原预测	新预测	原预测	新预测
营业收入（百万元）	1785	1981	2142	2270
上调幅度（%）		11%		6%
归属母公司股东净利润（百万元）	232	287	292	340
上调幅度（%）		24%		16%
EPS（元）	0.48	0.59	0.60	0.70

（数据来源：爱建证券）

上调 10、11 年 EPS 至 0.59 元、0.70 元，动态 PE 为 12.9 倍、10.9 倍，维持“推荐”的投资评级。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

I 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我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。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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。