

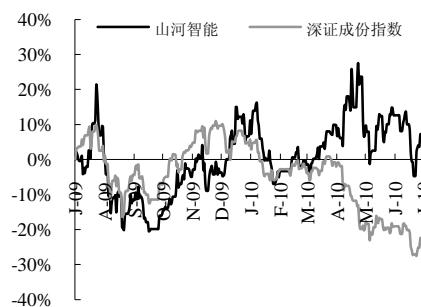
**机械行业----工程机械子行业**  
**Machinery industry**

2010 年 7 月 14 日

市场数据	
当前价格 (元)	14.17
52 周价格区间 (元)	12.91--24.35
总市值 (百万)	5830.25
流通市值 (百万)	4284.88
总股本 (万股)	41145.00
流通股 (万股)	30239.00
日均成交额 (百万)	128.00
近一月换手 (%)	38.53

**山河智能 (002097) 业绩预告修正公告点评**
**—— 业绩增长大幅超出市场预期 (评级: 增持)**

财务科目 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,254.57	1,451.67	2,906.02	3,863.24	4,974.73
同比增长率	8.92%	15.71%	100.18%	32.94%	28.77%
归属于母公司净利润	51.87	105.60	219.69	304.06	412.12
同比增长率	-64.80%	103.58%	108.03%	38.40%	35.54%
毛利率	26.44%	26.62%	26.08%	26.22%	26.61%
EPS	0.13	0.26	0.53	0.74	1.00
P/E	112.39	55.21	26.54	19.17	14.15

**与深圳成指走势比较**


表现 (%)	1m	3m	12m
公司	1.10	4.40	13.80
深圳成指	-4.30	-21.90	-22.60

**相关报告:**

1. 山河智能 (002097) 深度报告---今日  
潜龙在渊, 他朝一飞冲天 (2010-6-24)

**王昕****刘伟 (协助)****+86- 0755 -21515596****liuwei@jyzq.cn**
**执业证书编号**
**王昕: S0370209020074****刘伟: S0370108110544**
**公司公告:**

- 今日公司发布业绩修正公告, 预计 2010 年半年度归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比增长 170%-200%。公司于 2010 年 4 月 20 日公告的《2010 年第一季度报告》中预计的半年度业绩为: 归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比增长 100%-130%。上年同期归属于母公司所有者的净利润为 4765.67 万元, 基本每股收益为 0.17 元。

**公告点评:**

- 2010 年 1-6 月, 公司业绩增长迅猛, 大幅超出市场预期, 主要原因有: (1) 国内工程机械市场需求仍然极为强劲, 特别是第二季度公司产品供不应求, 国外工程机械市场需求回升, 从而导致公司主营业务收入持续快速增长; (2) 公司加强了全面预算管理, 期间费用控制更加强化、有效。
- 6月份液压静力压桩机销售40多台, 小挖销售400台左右, 旋挖钻机销售10多台, 与煤机产品相关的煤安证认证预计下半年可以获得, 届时可以实现约1亿元的销售额度。7月份公司的产能仍处于满负荷运转状态, 液压静力压桩机等产品的订单排产至9月份, 其他产品销售状况依然景气。国家对房地产市场的调控, 目前来看对公司影响不大。预计下半年公司的业绩仍然可以保持快速增长。
- 公司的销售状况好于预期, 我们相应上调盈利预测, 预计 2010 年、2011 年和 2012 年摊薄基本每股收益分别为 0.53 元、0.74 元和 1.00 元, 对应 PE 分别为 26.54 倍、19.17 倍和 14.15 倍。维持“增持”评级。

附表1、营业收入各品种收入成本预测(单位: 百万元)

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>1.挖掘机械</b>					
该产品收入	615.15	605.67	1,267.46	1,508.52	1,890.00
该产品成本	483.59	452.16	953.13	1,131.39	1,408.05
收入增长率	21.38%	-1.54%	109.27%	19.02%	25.29%
毛利率	21.39%	25.35%	24.80%	25.00%	25.50%
<b>2.桩工机械</b>					
该产品收入	563.97	646.25	1,127.00	1,414.00	1,690.00
该产品成本	387.92	458.31	802.42	1,003.94	1,199.06
收入增长率	11.28%	14.59%	74.39%	25.47%	19.52%
毛利率	31.22%	29.08%	28.80%	29.00%	29.05%
<b>3.一体化潜孔钻机</b>					
该产品收入	31.20	70.16	109.00	174.40	327.00
该产品成本	18.91	42.81	67.58	106.38	197.84
收入增长率	-7.14%	124.87%	55.36%	60.00%	87.50%
毛利率	39.39%	38.98%	38.00%	39.00%	39.50%
<b>4.其他小型设备</b>					
该产品收入	15.51	46.04	202.58	263.35	342.35
该产品成本	13.05	43.44	166.11	215.95	280.73
收入增长率	6104.00%	196.84%	340.00%	30.00%	30.00%
毛利率	15.86%	5.65%	18.00%	18.00%	18.00%
<b>5.煤炭机械</b>					
该产品收入		90.00	360.00	540.00	
该产品成本		70.20	277.20	415.80	
收入增长率			300.00%	25.00%	
毛利率		22.00%	23.00%	23.00%	
<b>6.配件</b>					
该产品收入	25.80	69.98	90.97	118.27	153.75
该产品成本	17.79	57.05	72.78	94.61	123.00
收入增长率	61.96%	171.24%	30.00%	30.00%	30.00%
毛利率	31.05%	18.48%	20.00%	20.00%	20.00%
<b>7.其他</b>					
该产品收入	2.94	13.57	19.00	24.70	31.61
该产品成本	1.59	11.42	15.99	20.78	26.60
收入增长率	-96.67%	361.56%	40.00%	30.00%	28.00%
毛利率	45.92%	15.84%	15.84%	15.84%	15.84%
<b>合计</b>					
营业收入	1,254.57	1,451.67	2,906.01	3,863.23	4,974.71
营业成本	922.85	1,065.19	2,148.21	2,850.26	3,651.07
营业收入增长率	8.92%	8.92%	100.18%	32.94%	28.77%
毛利率	26.44%	26.62%	26.08%	26.22%	26.61%

Source: wind、金元证券

附表2、利润表预测 (单位: 百万元)

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
<b>一、营业收入</b>	1,254.57	1,451.67	2,906.02	3,863.24	4,974.73
减: 营业总成本	922.85	1,065.19	2,148.22	2,850.26	3,651.08
营业税金及附加	1.78	4.60	5.77	7.68	9.89
营业费用	117.92	119.63	232.84	309.53	398.59
管理费用	116.04	118.51	213.71	284.11	365.85
财务费用	24.58	28.26	32.45	39.95	51.22
资产减值损失	14.40	21.51	16.05	16.05	16.05
加: 公允价值变动收益/ (损失)	0.21	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	(0.00)	0.00	0.00	0.00
<b>二、营业利润</b>	57.21	93.97	256.97	355.66	482.05
加: 其他非经营损益	(15.68)	23.46	0.00	0.00	0.00
<b>三、利润总额</b>	41.53	117.44	256.97	355.66	482.05
减: 所得税	(10.43)	12.44	38.55	53.35	72.31
<b>四、净利润</b>	51.97	105.00	218.42	302.31	409.74
减: 少数股东损益	0.09	(0.61)	(1.27)	(1.75)	(2.37)
<b>五、归属于母公司的净利润</b>	51.87	105.60	219.69	304.06	412.12

Source: 金元证券

附表3、资产负债表预测 (单位: 百万元)

资产负债表	2008	2009	2010E	2011E	2012E
货币资金	536.67	470.62	232.48	309.06	397.98
应收和预付款项	436.75	736.01	1,038.20	1,318.84	1,710.87
存货	686.37	908.90	1,527.69	1,705.18	2,436.00
其他流动资产	0.00	0.45	0.45	0.45	0.45
长期股权投资	1.20	4.20	4.20	4.20	4.20
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	327.56	421.16	372.56	323.96	266.11
无形资产和开发支出	103.61	143.42	134.53	125.63	116.74
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	2,092.15	2,684.76	3,310.10	3,787.33	4,932.34
短期借款	403.00	545.66	437.77	585.43	730.03
应付和预收款项	359.54	675.21	1,191.99	1,221.98	1,816.36
长期借款	98.60	3.60	3.60	3.60	3.60
其他负债	23.92	141.89	141.89	141.89	141.89
<b>负债合计</b>	885.05	1,366.37	1,775.26	1,952.91	2,691.89
股本	274.30	274.30	274.30	274.30	274.30
资本公积	655.76	655.76	655.76	655.76	655.76
留存收益	267.56	373.17	590.88	892.20	1,300.62

归属母公司股东权益	1,197.62	1,303.23	1,520.94	1,822.26	2,230.67
少数股东权益	9.48	15.17	13.90	12.15	9.78
<b>股东权益合计</b>	<b>1,207.10</b>	<b>1,318.39</b>	<b>1,534.84</b>	<b>1,834.41</b>	<b>2,240.45</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,092.15</b>	<b>2,684.76</b>	<b>3,310.10</b>	<b>3,787.33</b>	<b>4,932.34</b>

Source: 金元证券

附表 4、现金流量表预测 (单位: 百万元)

现金流量表	2008	2009	2010E	2011E	2012E
经营性现金净流量	(236.34)	(101.63)	(109.87)	(47.07)	(24.79)
投资性现金净流量	(101.93)	(156.69)	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	688.44	98.45	(128.27)	123.64	113.71
<b>现金流量净额</b>	<b>341.31</b>	<b>(160.20)</b>	<b>(238.14)</b>	<b>76.58</b>	<b>88.92</b>

Source: 金元证券

**金元证券行业投资评级标准:**

- 增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;  
中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;  
减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

**金元证券股票投资评级标准:**

- 买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;  
增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%;  
中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;  
减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~ -15%;。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed .