

机械

康力电梯(002367)

推荐（维持）

行业保持景气，订单符合预期

叶国际

研究员
S1060108041125
0755-22627084
Yeguoji001@pingan.com.cn

■ 康力电梯是国内从事电梯及电梯零部件制造、销售和服务的龙头企业。

公司专注于垂直电梯、扶梯及电梯零部件的制造，以及电梯后续的服务维保，公司研制成功国内首部7m/s的超高速电梯，研发实力较强。

2010年是康力电梯的转折之年，公司上市实现民族电梯第一品牌的确立，斥资1.5亿在全国建立30个销售分公司，完善销售和服务体系的成果将在2011年逐步显现。

■ 新增订单符合预期，整机加部件超过 18 亿。

公司 2010 年全年电扶梯新增订单超过 13 亿，新增零部件订单超过 5 亿，全年实现超过 18 亿的销售金额，在手未执行订单大约 14 亿，基本符合我们预期。

■ 电梯行业保持较快增长。

中国电扶梯全年销量超过 30 万部，同比增长超过 15%。在中国城市化和人口老龄化加装电梯的需求带动下，预计电梯制造行业将保持较长的景气周期。我们认为商品房市场调控对电梯行业影响不确定，未来基础设施建设、保障性住房和二三线商品房建设三大动力将持续支撑电梯行业发展。

■ 公司成立新里程进军电梯控制系统。

新里程主要从事电梯门机和呼叫系统等电梯控制系统部件开发制造，公司每年采购电梯控制系统部件金额超过 1 亿，预计未来 3-5 年内新里程将实现 2.5 亿的销售收入。

■ 公司股权激励成本将采用加速摊销的方式计入 2011 年至 2014 年的管理费用。

预计 2011 年和 2012 年股权激励费用将对公司净利润产生一定影响。从长期而言，公司通过股权激励实现了公司管理层和股东利益的一致，我们认为影响偏正面。

■ 维持公司 10 年 0.74 元的盈利预测，调整 11 和 12 年的盈利预测至 0.90 元和 1.15 元。对应 1 月 7 日收盘价，公司对应的市盈率为 42 倍、34 倍和 27 倍，维持“推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）

推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257