

评级：审慎推荐

机械

公司研究报告

第一创业证券研究所

分析师：郭强 S1080209110064

联系人：李人杰

电话：0755-82481505

邮件：lirenjie@fcsc.cn

上海机电 (600835.SH)

——经营稳健，业绩平稳增长

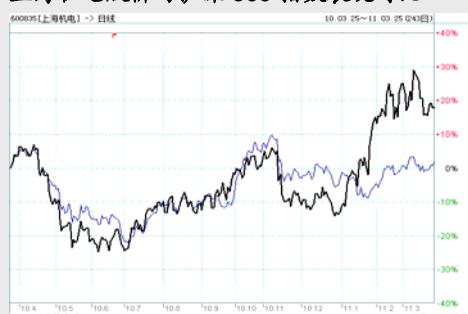
交易数据

52周内股价区间(元)：	8.71-15.85
总市值(百万元)：	14666.08
流通股本(百万股)：	806.50
流通股比率(%)：	78.9%

资产负债表摘要 (12/10)

股东权益(百万元)：	5487.08
每股净资产：	5.37
市净率：	2.67
资产负债率：	51.3%

上海机电股价与沪深300指数表现对比



相关报告

事件：

- 上海机电公布年报，2010年实现营业收入132.6亿元，同比增长20.7%；实现归属于母公司所有者的净利润6.66亿元，同比增长42.94%。按最新股本计算EPS为0.65元/股。
- 公司拟对公司2010年度实现的可供股东分配的利润，以2010年末总股本1,022,739,308股为基数，按每10股派2元（含税）进行分配。

点评：

- **需求拉动，销售收入稳步增长** 受益于房地产投资、基建投资高增长，占公司主营业务收入75%以上的子公司上海三菱电梯产销电梯超过4万台，销售收入突破100亿元，达到102.2亿元，同比增长22.2%。印刷包装机械实现销售收入8.75亿元，同比增长73.33%。在公司总收入中占比16%左右的其他各类产品也有小幅增长。
- **投资收益大幅提升，毛利率、期间费用率保持稳定** 公司毛利率由2009年的19.1%小幅提升为19.3%，而期间费用率由2009年的12.17%下降为11.78%，两率保持稳定；公司参股联营、合营公司的投资收益一改2009年大幅下滑之势，同比增长42.5%，实现投资净收益3.58亿元，为公司提供了较丰厚的投资回报，带动公司利润增速超过收入增速22.24个百分点。
- **印刷包装机械整合，业务显亮点** 公司下属的印刷包装机械业务通过并购重组，基本理顺了产权结构，通过对印刷机械业务的整合，推进一体化管理和一体化营运，创造协同效应，提升整体竞争力。公司包装机械实现销售收入8.75亿元，同比增长73.33%，整合已显成效。
- **电梯给力，增长无忧** 公司控股的子公司上海三菱电梯实现销售收入102.2亿元，同比增长22.2%。2009-2010年国家对房地产市场出台了一系列调控政策，抑制了房地产投资性需求，与此同时，国家出台了“十二五”期间3600万套保障性住房的规划，据测算仅3600万套保障性住房即需电梯55-60万台。包括保障性住房在内的住宅建设总量规模依然巨大，加之高速铁路、地铁、城市基础设施建设带来的电梯和自动扶梯需求，将带动电梯和扶梯需求进一步增长。公司作为国内电梯行业的领先梯队成员，将继续保持稳步增长。
- **给予“审慎推荐”投资评级** 预计2011-2012年公司EPS分别为0.74元、0.83元，动态市盈率为19.4倍、16.9倍，给予公司“审慎推荐”投资评级。



表 1、上海机电盈利预测简表

单位: 万元	2009	2010	2011E	2012E
营业收入	1,098,624	1,325,998	1,511,638	1,738,383
同比 (%)	5.2%	20.7%	14.0%	15.0%
营业毛利	209,808	255,970	291,806	335,577
同比 (%)	7.1%	22.0%	14.0%	15.0%
归属母公司净利润	46,574	66,572	75,742	86,830
同比 (%)	-28.0%	42.9%	13.8%	14.6%
总股本(万股)	102,273.9	102,273.9	102,273.9	102,273.9
每股收益(元)	0.46	0.65	0.74	0.85
ROE	9.4%	12.1%	12.1%	12.2%
P/E (倍)	31.5	22.0	19.4	16.9

资料来源：公司年报、第一创业证券研究所预测

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

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。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

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本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、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，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26

层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120