

推荐（首次）

推进“三高一可”理念，资产重组助力公司发展

风险评级：中风险

徐工机械（000425）2021H1业绩预告点评

2021年7月8日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

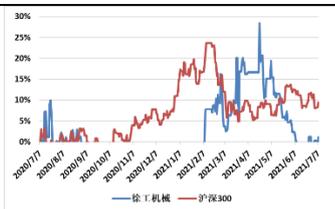
liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据

2021年7月7日

收盘价(元)	6.48
总市值(亿元)	507.62
总股本(亿股)	78.34
流通股本(亿股)	69.95
ROE(TTM)	13.67%
12月最高价(元)	8.23
12月最低价(元)	4.82

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：徐工机械发布2021年半年报业绩预告，公司预计2021上半年实现归属于上市公司股东的净利润36-42亿元，同比增长74.61-103.71%；预计基本每股收益0.453-0.530元。

点评：

■ **公司半年报业绩预告归母净利润快速增长。**公司2021Q1归母净利润为17.27亿元，同比增长182.44%，较2019年同期增长64.01%，公司业绩大幅增长。根据中报预告，公司预计2021H1实现归母净利润为36-42亿元，创公司上半年归母净利润历史新高，有望超过2020全年归母净利润37.29亿元；2021Q2预计实现归母净利润为18.73-24.73亿元，同比增长29.17-70.55%。2021上半年受益于下游基建及房地产项目陆续启动，对工程机械设备的需求上升，拉动公司业绩增长。另外，公司通过全面的推进精细化管理，严控费用支出，盈利能力有所提升。

■ **推进“三高一可”理念，资产重组助力公司发展。**公司2020年全面推行以高质量、高效益、高效率、可持续的“三高一可”理念并强制转型。自2020Q4开始展现成效，实现归母净利润为12.95亿元，同比增长115.58%。此外，公司在2021年4月筹划重大资产重组方案，拟向徐工有限的全体股东以发行股份等方式吸收合并徐工有限。重组将有助于公司产品结构优化、技术合并，更有利产业链布局，提升公司的综合竞争实力。同时公司修订高管薪酬制度，更完善公司奖罚机制，调动管理人员积极性。

■ **起重机领头公司业务，大力推动国际化战略。**公司产品中轮式起重机市场占有率全球第一，随车起重机、履带起重机等多项核心产品市场占有率国内第一。这有赖于公司坚定的推行高质量和技术创新方针。同时，公司紧跟国家的指引，已开始打造高标准数据驱动的智能制造的新模式。此外，公司大力推动国际化策略，布局俄罗斯、美国、德国及一带一路沿线城市，开展直营业务，打造全方位的渠道网络，进一步夯实国际市场营销服务体系。

■ **投资建议：给予推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为0.71元、0.85元、0.92元，对应PE分别为9倍、8倍、7倍。我们认为重组完成后，优化公司产品结构及技术水平，助力提升公司综合竞争力；同时，下游基建、房地产行业维持高景气，需求旺盛有望拉动公司业务增长。首次覆盖，给予推荐评级。

■ **风险提示：**宏观经济下滑风险；行业景气度下行风险；市场恶性竞争风险；资产重组效果不及预期等。

表 1：公司盈利预测简

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	73968	83854	96411	112452
营业总成本	68988	77145	88347	103708
营业成本	61341	68736	78953	93092
营业税金及附加	274	293	337	394
销售费用	3095	3404	3745	4119
管理费用	1025	1178	1355	1558
财务费用	836	753	677	610
研发费用	2417	2780	3280	3936
其他经营收益	(706)	2	2	2
公允价值变动净收益	35	0	0	0
投资净收益	806	0	0	0
营业利润	4275	6710	8065	8745
加 营业外收入	64	0	0	0
减 营业外支出	43	0	0	0
利润总额	4296	6710	8065	8745
减 所得税	550	1007	1210	1312
净利润	3746	5704	6855	7434
减 少数股东损益	17	148	178	193
归母公司所有者的净利润	3729	5555	6677	7240
基本每股收益(元)	0.48	0.71	0.85	0.92

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn