徐工机械（000425） 机械

—迈向世界级龙头

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	40.49	元

投资要点：

1、工程机械行业龙头企业。徐工机械是中国工程机械产品品种最齐全、最具竞争力和最具影响力的大型企业集团之一，与三一重工、中联重科并立为中国工程机械行业三大巨头，主要产品有起重机械、路面机械、压实机械、铲土运输机械等。其中起重机械是公司的收入和利润主要来源，09年公司起重机械市场占有率为55.18%，位于行业第一。此外，公司的压实机械和路面机械也均为行业第一；混凝土机械和铲运机械的市场占有率分别排行业第4和第5位。

2、起重机行业将保持稳定增长。起重机主要应用于运输、建筑、矿山及筑路工程中，近年来行业销售主要来自国家主导的基建项目投资，包括高铁、石化项目等，其中以高铁为主。2009年中国铁路固定资产投资达到7千亿元，同比增长69.1%，创历史最高水平，到2012年中国铁路营业里程将达到12万公里，2020年达到16万公里以上，铁路建设的高速增长将继续拉动汽车起重机的需求。

3、具有领先的研发实力。2009年徐工国家级企业技术中心在全国575家国家认定企业技术中心排16位，位于工程机械行业首位，目前已累计获得授权专利400多项。公司的“十二五”发展战略将在高端产品核心技术、制造技术和自主开发能力上寻求突破，公司预计到2015年，20%以上的产品将达到当期国际先进水平，40%达到国际当前水平，实现千亿元的销售收入，挤身全球工程机械前五强。

4、增发助推公司迈向世界级龙头。本次徐工非公开增发 16393.44 万股，发行价格为 30.5 元，共募集资金 49.99 亿元，主要用于研发平台提升扩建项目、大吨位全地面起重机及特种起重机产业化基地技改等 9 个项目。通过此次非公开发行，公司的综合竞争实力将再上一步台阶，为公司 2015 年实现营业收入千亿元，跻身世界前五强打下坚实的基础。

5、盈利预测与投资建议：预计公司10-11年归属母公司股东的净利润分别为24.55亿元、30.30亿元，对应每股收益分别为2.38元、2.94元。当前股价下，公司10、11年动态市盈率分别为17倍和14倍，处于较低水平，同时考虑到公司领先的行业地位及未来巨大的发展潜力，给予公司“推荐”的投资评级。

2010 年 10 月 12 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	43.70/29.97
上证指数/深圳成指	2738.74/11468.54
50 日均成交额(百万元)	290.27
市净率(倍)	7.93
股息率	0.84%

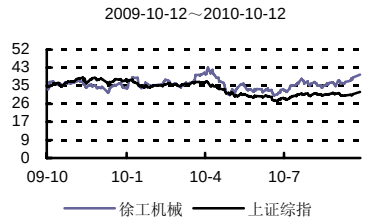
基础数据

流通股(百万股)	352.70
总股本(百万股)	867.44
流通市值(百万元)	14108.15
总市值(百万元)	34697.79
每股净资产(元)	5.04
净资产负债率	243.72%

股东信息

大股东名称	徐工集团工程机械有限公司
持股比例	58.49%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：	何鹏程
执业证书编号：	S0020210070004
电　话：	021-51097188-1921
电　邮：	hepengcheng@gyzq.com.c
联系人：	赵喜娟
电　话：	（86-21）51097188-1952
电　邮：	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地　址：	中国安徽省合肥市寿春路179 号（230001）

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义			
	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上		

(2)行业评级定义	
推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，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，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn