

徐工机械 (000425.SZ) 工程机械行业

评级：买入 维持评级

公司点评

董亚光

 分析师 SAC 执业编号：S1130206110212
 (8621)61038289
 dongyaguang@gjzq.com.cn

拟发行 H 股

事件

公司董事会决议公告拟发行 H 股，发行规模不超过发行后公司总股本的 20%，并授予全球簿记发行人不超过上述发行的 H 股股数 15% 的超额配售权。

此次募集资金拟用于：1、境内外研发体系的建设；2、拓展公司国际化业务；3、产业升级和零部件配套；4、建设和完善国内外营销网络、服务体系；5、补充流动资金，改善资本结构，及其他一般商业用途等。

通过发行 H 股之前滚存利润分配预案：以公司 10 年 12 月 31 日总股本为基数，向全体股东每 10 股送红股 10 股，每 10 股派发现金 1.20 元（含税）。

评论

融资规模有望超过 100 亿元：以目前 1,031 百万股的总股本计算，公司可发行 206.2 百万股 H 股，如果考虑超额配售，则可再增加 30.93 百万股，合计共可发行 237 百万股，股本最多增加 23%。参考目前收盘价 57.2 元，公司此次 H 股发行有望募集资金超过 100 亿元人民币。

有利于加快公司国际化进程：公司是继三一、中联后第三家申请在香港上市的工程机械 A 股公司，发行成功后既可以利用香港市场的融资平台，又可提升公司的国际形象，有利于公司海外业务的拓展。

再融资增强抵御风险能力：公司于 10 年 10 月以 30.5 元/股完成定向增发 164 百万股，募集资金 5,000 百万元，此次 H 股再融资如果完成，公司的资金状况将进一步改善，可明显增强公司抗风险能力。

风险提示：香港市场对周期性的机械制造类上市公司总体估值偏低，如果公司 H 股上市后估值偏低，不利于 A 股股价。

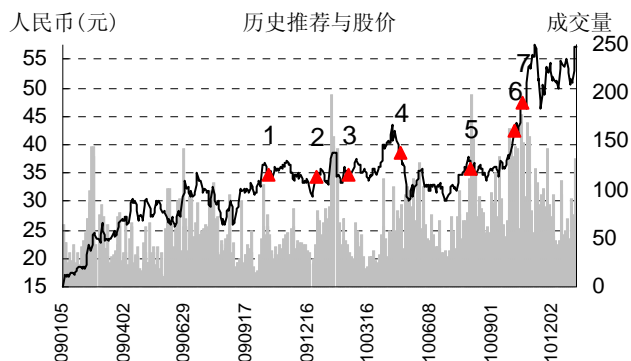
投资建议

公司已披露 10 年净利润同比增长约 61%，为 2,800 百万元，今后为保障 H 股的顺利发行，公司在 11 年应会尽力保持利润快速增长，我们维持 10 和 11 年 2.72 和 3.39 元 EPS 的盈利预测，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2009-10-26	买入	34.85	N/A
2	2009-12-28	买入	34.47	N/A
3	2010-02-09	买入	34.59	N/A
4	2010-04-28	买入	38.54	1.00 ~ 1.00
5	2010-08-05	买入	35.70	N/A
6	2010-10-12	买入	42.30	N/A
7	2010-10-25	买入	47.28	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;

持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;

减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;

卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038311	电话: (8610)-66215599-8832	电话: (86755)-82805115
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 200011	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室