

徐工科技 000425.SZ



徐工科技（000425）一季报点评

事件：

徐工科技（000425）今日发布一季报：报告期内，实现营业收入 7.35 亿元，同比减少-15.87%，归属于母公司所有者的净利润-859.6 万元，亏损幅度减少 482 万元；基本每股收益-0.016，净资产收益率-0.69%。

分析与点评：

1、营收走出低谷

报告期内，实现营业收入 7.35 亿元，同比减少-15.87%，但环比增长 28%，一方面，受益于 FAI 投资拉动，另一方面，以提高主要产品（压路机、装载机、摊铺机）市场占有率为导向的努力初见成效。可以初步判断，公司正逐步走出经营低谷。

2、投资收益贡献 EPS0.015 元

报告期内，归属于母公司所有者的净利润为-859.6 万元，亏损幅度较去年同期减少 482 万元，主要原因有二：一是本期所得税费用（-94.5 万）较去年同期（1855.5 万）减少 105.1%，二是公司通过二级市场出售所持本公司股票取得投资收益，获利近 820 万，同比增长超过 100 倍，合 EPS0.015 元。若不考虑投资收益，则实际亏损有所加大。

3、徐重、重卡“一暖一冷”

即将注入的徐重、随车起重机公司主导产品的国内市场占有率第一：汽车起重机（超过 50%）、随车起重机（约 40%）。进入 3 月，汽车起重机销量超过 3100 台，同比、环比均出现增长，其中徐重超过 1700 台。

机械 设备

评级：推荐（维持）

上次评级：推荐

目标价格：

上次预测：

当前价格：¥27.28

2009.4.30

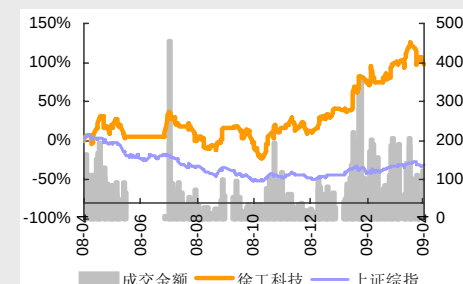
基础数据

总股本/流通 A 股（亿股）	5.45/4.34
总市值（亿元）	149
流通市值（亿元）	118
每股净资产（元）	2.29
净资产收益率（%）	-0.69

交易数据

52 周内股价区间（元）	9.98 ~ 31.65
静态市盈率（倍）	136
动态市盈率（倍）	18
市净率（倍）	11.9

52 周内股价走势



褚艳辉

行业研究员

电话

021-32229888*3507

邮箱

chuyanhuai@ajzq.com

相关报告

投资收益撑起 08 年业绩天空——徐工科技（000425）08 年业绩快报点评

2009-01-23

《新徐工破茧而出，忙重组迫不得已——非公开发行股份购买资产暨关联交易公告点评》

2008-09-26

另一项注入资产液压件公司是国内最大的液压缸专业制造公司，主导产品液压油缸是工程机械的核心零部件，前景看好。

但是，徐工汽车的重卡产品今年仍将亏损约 3000 万，预计明年可小幅盈利，届时可体现公司的协同效应。

预计 2011 年，公司的“双重”（重机、重卡）同步发展的格局。

4、转型在即

2 月 27 日，非公开发行股份购买资产暨关联交易事宜已获得证监会有条件审核通过。随着资产注入的完成，公司产品将由压实、铲运、路面机械等为主转变为以起重机械为主的工程机械类、工程机械专用零部件（含底盘）类和专用车辆三大类产品。

我们预计，转型后，注入资产营收占公司营收的 3/4 左右，其中起重机业务占 2/3 左右，公司基本面发生根本改变。

按照《利润预测补偿协议》，徐工机械对目标资产预测净利润的实现承担保证责任，公司在本次交易实施完毕当年度起的 3 年内业绩相对明确。

表 1：购买资产 2009 年-2013 年的营业收入及增幅情况

	营业收入（万元）	同比（%）
2009	2,096,496.80	*
2010	2,332,334.80	11.25
2011	2,666,598.96	14.33
2012	2,998,809.59	12.46
2013	3,347,026.89	11.61

（公司公告 爱建证券）

徐工集团 2008 年全年实现营业收入 408 亿元，增长 32.5%。我们认为，整体上市应是集团的最终目标。集团旗下筹建的挖掘机械公司、开展融资租赁业务、工程机械变速箱、驱动桥、发动机等核心零部件项目正在加紧推进，风电设备、物流、铁路建设专用工程机械设备等新的产业正在紧锣密鼓的展开。这些都成为后续的看点和期待。

投资建议

综合考虑到：（1）徐重 09 年的经营计划，（2）公司在 08 年报中计划 09 年实现营业收入 48.3 亿元（同比增长 44%，超出预期），我们调高了 09 年的营业收入和 EPS 预测。

预计 09、10 年 EPS1.52 元、1.77 元，对应动态 PE18、15 倍，继续给予“推荐”的投资评级。

表 2：利润表预测（百万元）

	2007	2008	2009E	2010E
一、营业收入	3266.3	3354.2	25184.0	28310.3
减：营业成本	3018.9	3090.3	21890.5	24452.2
营业税金及附加	10.4	2.1	55.9	62.1
销售费用	55.8	59.3	459.3	503.5
管理费用	101.8	183.8	1101.2	1315.1
财务费用	23.4	12.8	119.8	131.6
资产减值损失	170.6	643.1	42.7	47.6
加：投资收益	2.09	185.96	100	88
二、营业利润	41.1	127.5	1614.0	1886.1
加（减）营业外收入（支出）	-1.52	7.8	0	0
三、利润总额	39.58	135.3	1614.0	1886.1
减：所得税费用	14.97	33.45	304.8	359.1
四、净利润	24.61	101.85	1309.2	1527.0
归属于母公司所有者的净利润	24.72	110.44	1318.5	1535.4
五、每股收益（元）	0.05	0.203	1.52	1.77

（2007、2008 年总股本 54508.7 万股，2009、2010 年总股本 86744.5 万股）

（数据来源：爱建证券）

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

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。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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。