



平敬伟

021-53519888-1904



pingjingwei@sigchina.com

停牌事项点评：挖机注入无悬念

基本数据 (09H1)

报告日股价 (元)	31.08
12mth A 股价格区间 (元)	36.37/10.73
总股本 (百万股)	1488
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值 (百万元)	46247.04
每股净资产 (元)	4.26
PBR (X)	7.30
DPS (Y08, 元)	0.18

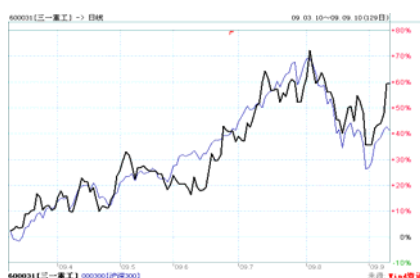
主要股东 (09H1)

三一集团有限公司	60.73%
上投摩根成长先锋基金	1.07%
华夏优势增长股票型基金	1.01%

收入结构 (09H1)

混凝土机械	53.87%
其它机械	34.48%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



相关报告：

报告编号：PJW09-CT30

■ 动态事项：

公司公布公告，公司的挖机注入计划将在 9 月 14 日上会，公司股票从 10 日起停牌。

■ 事项点评：

过会的可能性极大，几无悬念

我们认为，本次过会的可能性几乎是 100%，我们实在找不出不过会的理由。

1 - 8 月份控股股东挖机内销良好，出口低迷

1 - 8 月份，公司控股股东的挖机共销售 3737 台，同比增长 76.4%。而同期，国内挖机制造业共销售挖机 60856 台，同比增长只有 0.86%。1 - 8 月份，控股股东的挖机的国内市场占有率为 5.8%，同比提高了 2.8 个百分点。1-8 月份，控股股东共出口挖机 36 台，同比下滑 88.5%，下滑幅度比行业平均状况严重（超过行业 16 个百分点）。我们预计，今年下半年和明年上半年，公司控股股东挖机的销售将主要依赖国内市场。

挖机资产注入后，EPS 将增厚 0.20 元以上

根据 1 - 8 月份的销售情况，我们预计今年控股股东实现销售 6000 台的可能性较大。本次注入后，公司的总股本将增加 1 亿多股，09 年 EPS 增厚 0.20 元以上。

风险因素

公司面临的主要风险是：下半年国内固定资产投资增速大幅下滑；出口持续低迷。

盈利预测和投资评级

若假设挖掘机资产将在下半年注入，则预计 09、10 年，公司的 EPS 分别为 1.25 元和 1.49 元（附表 1），目前对应的动态市盈率分别为 25 倍和 21 倍。公司明年的动态市盈率仍有一定的吸引力，我们维持公司“跑赢大市”的评级。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2008A	2009E	2010E
营业收入	13,745.26	16,000.00	19,200.00
年增长率 (%)	50.30%	16.40%	20.00%
归属于母公司的净利润	1232.23	2009.38	2400.65
年增长率 (%)	-22.99%	63.07%	19.47%
每股收益 (元)	0.77	1.25	1.49
PER (X)	40.36	24.86	20.86

附表 1：公司 09-10 年盈利预测，单位：百万元人民币

年份	2008A	2009E	2010E
营业收入	13745.26	16000.00	19200.00
营业成本	9627.56	10720.00	12864.00
营业税金及附加	17.78	47.03	56.43
销售费用	1331.46	1518.60	1822.33
管理费用	771.78	707.37	848.84
财务费用	132.89	138.16	165.79
资产减值损失	84.24	153.76	184.51
公允价值变动净收益	-184.03	0.00	0.00
投资收益	-63.52	0.00	0.00
营业利润	1531.99	2715.09	3258.10
营业外收入	43.98	44.00	0.00
营业外支出	35.42	32.00	0.00
其中非流动资产处置净损失	0	0.00	0.00
利润总额	1540.54	2727.09	3258.10
所得税	66.14	293.22	350.32
净利润	1474.41	2433.86	2907.78
少数股东损益	242.17	424.48	507.14
归属母公司所有者净利润	1232.23	2009.38	2400.65
总股本 (百万股)	1605.86	1605.86	1605.86
EPS (元)	0.77	1.25	1.49

数据来源：公司报表，上海证券研究所
注：总股本已考虑挖掘机资产的注入。

分析师承诺

分析师 平敬伟

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。