



徐工机械 (000425.SZ)

推荐 (维持)

所属行业: 工程机械行业
行业评级: 推荐

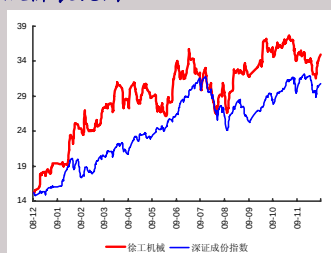
股价数据

12 个月区间 (元) 9.98—38.64

股本结构

总市值 (亿元)	303.43
流通市值 (亿元)	123.12
总股本 (亿股)	8.67
流通 A 股 (亿股)	3.52
流通 B 股 (亿股)	0

股价表现图



齐鲁证券有限公司
 行业公司部

分析师
 孙绍冰

Tel: (86531) 81776393
 Fax: (86531) 81283791
 Email: sunsb@qlzq.com.cn

徐工机械 (000425):

定向增发启动, 迈向世界级企业行列

投资要点:

- 公司今日公告, 公司董事会审议通过非公开发行股票议案, 在证监会核准后 6 个月内择机向特定对象 (符合法律、法规及中国证监会规定的基金、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构、合格的境外投资者等不超过 10 名的特定投资者) 发行股票。本次定向增发股票数量区间为 5000 万股~16500 万股, 本次定向增发募集资金总额不超过 50 亿元, 拟按先后顺序投向各个项目 (附表)。
- 通过此次非公开发行, 公司综合竞争优势将进一步增强。研发平台的建设, 将极大的提升徐工机械的核心竞争能力、尽快形成核心技术和专有技术, 缩短我国工程机械行业与国外先进国家的差距; 大吨位全地面起重机及特种起重机、大型履带式起重机、混凝土机械等主机类技改项目的完成, 不仅有助于公司进一步巩固“起重机第一品牌”的行业霸主地位, 分享我国工程机械行业高速发展的机遇, 利润来源趋于多元化, 而且为打造世界级企业, 完成 2015 年实现营业收入 1000 亿元, 跻身世界前五的长远目标打下了坚实的基础; 关键零部件技改项目则是公司缩短与国外先进水平的重要举措。
- 本次非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 90%, 据此测算, 公司定向增发价格预计为 31 元左右, 根据公司募集 50 亿的目标, 预计发行股数为 1.6 亿股, 接近本次发行股票数量区间上限, 对公司每股收益摊薄大约 15% 左右, 但如果此次募投项目能够顺利完成, 公司的成长空间将进一步拓展, 完全可以弥补此次定向增发所造成的摊薄效应。另外, 我们认为, 公司采取的融资预案充分考虑了二级市场的承受能力, 尽可能的降低对二级市场的冲击 (公司募投项目总投资为 73 亿, 公司仅融资 50 亿)。
- 重组后的徐工机械集合了徐工集团优势资产于一身, 是我国最具竞争力的工程机械行业巨头之一, 主要产品包括工程起重机、路面机械、铲土机械等主机和基础零部件。目前, 公司的起重机国内市场占有率位居行业第一, 并跻身全球前四, 已经具备明显的品牌效应, 公司还积极延伸产业链, 随着产品线的丰富, 公司有望成长为中国的“卡特彼勒”。集团优势资产整体上市后, 随着公司管理体制理顺, 激励机制到位, 公司的提升空间不可限量。
- 如果此次定向增发能够顺利完成并达到预期目标, 公司将跻身世界级企业行列, 我们看好此次定向增发。不考虑定向增发后的摊薄效应, 预计公司 2009-2011 年 EPS 分别为 2.00 元、2.38 元和 2.96 元 (增发 1.6 亿股后, 分别为 1.69 元、2.01 元和 2.50 元), 对应 PE 分别为 17 倍、15 倍和 12 倍。完成重组后, 公司已经成为工程机械行业大蓝筹, 将尽享我国的城镇化发展带来的巨大的发展机遇, 另外, 对应工程机械行业其他上市公司, 公司估值优势非常明显, 我们继续维持“推荐”投资评级。



➤ 风险因素：原材料价格波动、人民币汇率不断升值以及宏观经济的波动等因素都会对公司的正常经营产生影响。

附表：公司募集资金投向（单位：万元）

类别	序号	项目名称	总投资	募集资金投入
研发类	1	徐工机械研发平台提升扩建项目	43,306.60	43,306.60
	2	大吨位全地面起重机及特种起重机产业化基地技改项目	207,906.00	132,372.00
主机类	3	发展大型履带式起重机技改项目	78,858.00	30,000.00
	4	扩大起重机出口能力技改项目	59,266.00	20,000.00
	5	混凝土建设机械产业化基地技改项目	143,602.00	110,281.00
	6	工程机械关键液压元件核心技术提升及产业化投资项目	68,015.00	51,966.00
零部件	7	工程机械新型传动箱关键零部件技改项目	71,022.00	57,007.00
	8	工程机械新工艺驾驶室等薄板件技改项目	38,018.00	30,300.00
信息化类	9	信息化整体提升工程项目	24,767.40	24,767.40
合计			734,761.00	500,000.00


投资评级说明

类别	级别	定义
公 司	推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6-12 个月内，股价相对强于市场基准指数 10%—20%
	中性	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数变动幅度为-10%—10%
	回避	预计未来 6-12 个月内，股价相对市场基准指数跌幅为 10%以上
行 业	推荐	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对强于市场基准指数
	中性	预计未来 6-12 个月内，行业指数将基本于市场基准指数
	回避	预计未来 6-12 个月内，行业指数将相对弱于市场基准指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司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，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，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司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，我公司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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的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。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791