

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

仇 华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh997239@126.com

事件：徐工机械（000425）发布 2010 年半年报，我们对此点评如下：

- q 公司经营业绩符合预期。2010 年上半年，公司实现营业收入、归属母公司股东净利润分别为 132 亿元、16 亿元，分别比去年同期增长 43%、57%，实现每股收益 1.59 元，公司上半年经营情况符合我们的预期。上半年公司净利润增幅超过经营收入增幅，主要原因在于 2010 年上半年投资收益及营业外收入大幅增长。
- q 收入增长及毛利率提高是业绩增长主要因素。2010 年上半年，公司产品收益投资增加，销售收入（特别是内销）大幅增加，成为拉动业绩增长的首要因素；同时，公司各项业务（起重机械、铲运机械、压实机械等）的毛利率均比上年同期有不同程度的提高，成为拉动业绩增长的又一重要因素。
- q 公司混凝土机械发展迅速。半年报显示，2010 年上半年公司混凝土机械业务实现销售收入 5.85 亿元，同比增长幅度达到 176.56%，同时毛利率出现了较大幅度的增长（7%），说明公司混凝土机械业务正在快速发展；虽然公司混凝土机械业务规模尚小，但我们认为未来混凝土机械业务将成为公司亮点。
- q 2010 年下半年公司业绩将出现缓慢下滑。前瞻来看，2010 年下半年，我国固定资产投资增速将有所下滑（特别是房地产投资），作为与固定资产投资息息相关的起重机，行业增速将受到负面影响；同时，2010 年下半年钢铁等原材料价格将呈现缓慢上扬；因而我们预计公司下半年业绩将出现缓慢下滑。
- q 增持评级。预计公司 2010 年、2011 年每股收益为 2.61 元、2.83 元，维持公司的增持评级。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。