

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: ljq2775@xcsc.com

事件：中联重科（000157）发布关于刊发 H 股招股说明书的公告，我们对此点评如下。

q 公司发布刊发 H 股招股说明书的公告

中国证券监督管理委员会已于 2010 年 11 月 18 日向公司下发核准发行 H 股文件，核准公司发行不超过 1,000,020,402 股境外上市外资股；公司公告，公司现在正进行首次公开发行境外上市外资股（H 股）并申请在香港联合交易所有限公司主板上市的工作。公司将于 2010 年 12 月 13 日在香港刊登并派发 H 股招股说明书，发行的价格区间初步确定为 13.98 港元至 18.98 港元。

q 总体来看，发行 H 股有利于公司长期发展

根据公司说明，发行 H 股募集资金将用于以下用途：1）拓展公司的国际化业务，建设和完善公司的境内外营销网络及服务体系和支持体系；2）进行产业升级和核心零部件配套能力建设；3）建设公司研发能力及开展新技术研究，建设公司的数字化服务和供应链协同管理平台等。短期来看，发行 H 股将对公司每股收益形成摊薄效应，但长期来看，我们认为发行 H 股不仅有利于公司募集发展资金（140 亿港元-200 亿港元），而且 H 股成功发行之后，将直接有利于公司拓展海外市场，因而我们认为发行 H 股有利于公司长期发展。

q 维持增持评级

目前来看，公司成功发行 H 股的可能性很高，募集资金将进一步增强公司实力；同时；H 股成功发行将为公司拓展海外市场提供有效平台；前瞻来看，2011 年国内保障房建设的力度超出预期，从而对公司发展形成利好。预计 2010 年-2010 年每股收益（摊薄前）分别为 0.83 元、0.98 元、1.23 元，维持公司增持评级。

财务和估值数据摘要					
单位:百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	13548.78	20762.16	30913.23	35309.58	41700.26
增长率(%)	50.99%	53.24%	48.89%	14.22%	18.10%
归属母公司股东净利润	1585.77	2446.40	4107.55	4836.02	6101.90
增长率(%)	18.91%	54.27%	67.90%	17.73%	26.18%
每股收益(EPS)	0.322	0.496	0.834	0.981	1.238
每股股利(DPS)	0.015	0.031	0.035	0.041	0.052
每股经营现金流	0.067	0.279	-0.080	2.007	0.054
销售毛利率	27.36%	25.72%	28.28%	27.85%	28.23%
销售净利率	11.76%	11.65%	13.14%	13.54%	14.47%
净资产收益率(ROE)	31.02%	32.76%	36.02%	30.15%	27.88%
投入资本回报率(ROIC)	40.58%	21.24%	24.63%	21.48%	31.99%
市盈率(P/E)	39.15	25.38	15.12	12.84	10.18
市净率(P/B)	12.14	8.31	5.44	3.87	2.84
股息率(分红/股价)	0.001	0.002	0.003	0.003	0.004

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。