

行业增收不增利

研究结论

- **新开工项目增速继续回升。**2008 年 1-11 月名义城镇固定资产投资增速 26.8%，较上月减少 0.4 个百分点。新开工项目投资额同比增长 5.4%，较去年同期增速（28%）减少了 22.6 个百分点，较上月（3.2%）增长了 2.2 个百分点，进一步回升。
- **货币信贷增速继续趋缓。**11 月末广义货币 M1 同比增长了 14.8%，比去年同期（18.45%）减少了 3.65 个百分点，比 1-10 月（15.02%）减少 0.22 个百分点。短期贷款本月增速为 7.57%，比 1-10 月（11.75%）减少 4.18 个百分点，比去年同期（15.86%）下降了 8.29 个百分点。
- **行业出现增收不增利的局面。**1-11 月行业主营业务收入为 1956.7 亿元，同比增长 41.48%；同期利润总额为 133.5 亿元，同比减少了 7.64%，自 2006 年以来首次出现全行业增收不增利的局面。
- **出口增速下降，占比稳定。**1-11 月份工程机械行业实现出口交货值 197.5 亿元，同比增长 57.2%，较 1-10 月（64.46%）增长率减少了 7.26 个百分点，比去年同期的增长率（70.81%）减少了 13.61 个百分点。出口占行业销售产值的比例较稳定，为 10.39%。
- **产销量增速进一步下降。**根据国统局数据，铲土运输机械产量增速本月有 10.38% 的跌幅，其他主要产品产量的累计增速较为稳定，其中压实机械仍然是唯一一个负增长的子行业。根据协会数据，主要产品销量增速都有 4-6 个百分点的下降，其中，1-11 月装载机累计销量增速为 9.13%，为增幅最小的子行业。



东方证券
ORIENT SECURITIES

周凤武、张帆、安信

机械行业分析师

021-63325888-6100

zhoufw@orientsec.com.cn

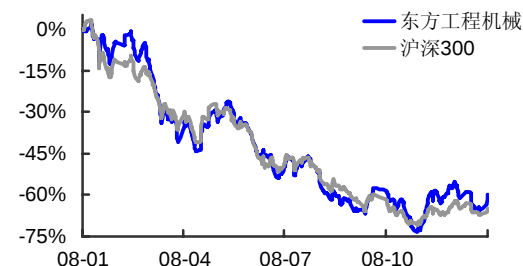
行业评级 看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

行业 机械

报告日期 2009 年 1 月 8 日

行业表现



评价周期	1 个月	3 个月	12 个月
绝对表现 (%)	-5.02	-2.09	-58.91
相对表现 (%)	0.97	10.05	5.4

资料来源: WIND 资讯

重点公司盈利预测及投资评级

	07EPS	08EPS (E)	09EPS(E)	10EPS(E)	收盘价
中联重科	0.88	1.12	1.46	1.49	13.14
三一重工	1.08	0.90	1.11	1.19	16.85
柳 工	1.20	0.97	1.06	1.12	10.83
厦工股份	0.37	0.34	0.28	0.25	5.3
安徽合力	0.90	0.63	0.72	0.82	7.87
山推股份	0.64	0.74	0.94	1.12	8.72

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测

相关研究报告

- 《挖掘机装载机增速骤减--工程机械行业 2008 年 12 月 8 日 11 月份数据点评》
- 《在滞涨中寻找方向--工程机械行业 9 月 2008 年 11 月 14 日 份数据点评》
- 《向中高端产品倾斜--工程机械行业 8 月 2008 年 10 月 15 日 份数据点评》
- 《上市企业逊于行业--工程机械行业 7 月 2008 年 9 月 5 日 份数据点评》
- 《行业在不确定中寻求方向--工程机械行 2008 年 8 月 26 日 业半年度数据点评》
- 《机械行业点评: 后续政策仍可期》 2008 年 8 月 6 日

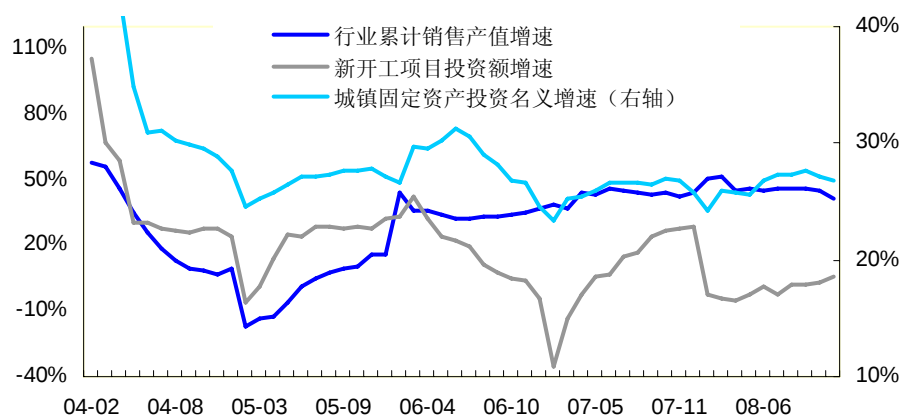
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

图表目录

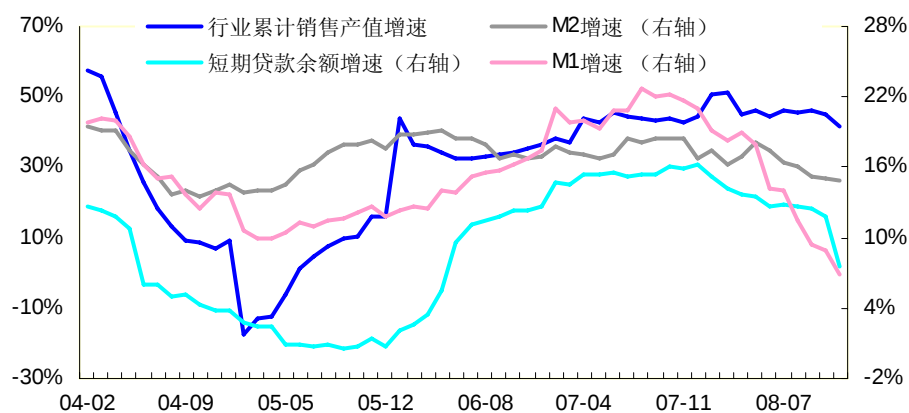
图 1：销售产值和固定资产投资相关性分析	3
图 2：销售产值和货币信贷增长分析	3
图 3：行业营收和利润增长分析	3
图 4：产销率与专用设备行业固定资产投资分析	4
图 5：出口交货值增速分析	4
图 6：主要子行业产量增速分析	4
图 7：主要产品销量增速继续下降	5
表 1：混凝土机械产量增速	5
表 2：压实机械产量增速	5
表 3：叉车行业销量增速	5
表 4：液压挖掘机行业销量增速	5
表 5：装载机行业销量增速	6
表 6：推土机行业销量增速	6
表 7：汽车起重机行业销量增速	6
表 8：1-11 月叉车行业主要企业产销状况	6
表 9：1-11 月装载机行业主要厂商产销状况	6
表 10：1-11 月推土机行业主要厂商产销状况	7
表 11：国内外主要工程机械上市公司估值水平	7

图 1：销售产值和固定资产投资相关性分析



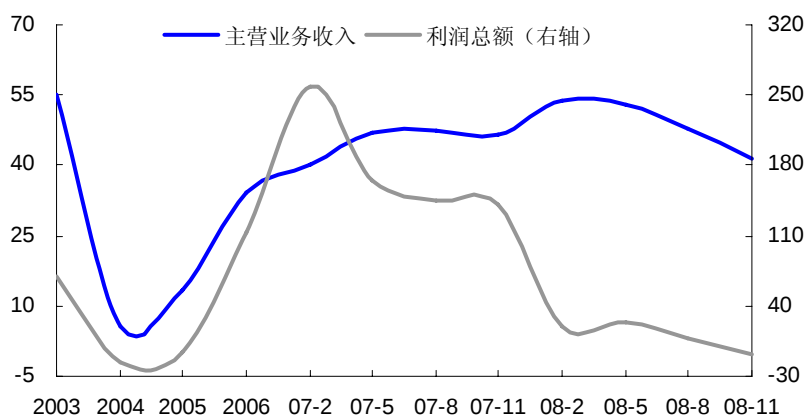
资料来源：东方证券研究所，机经网

图 2：销售产值和货币信贷增长分析



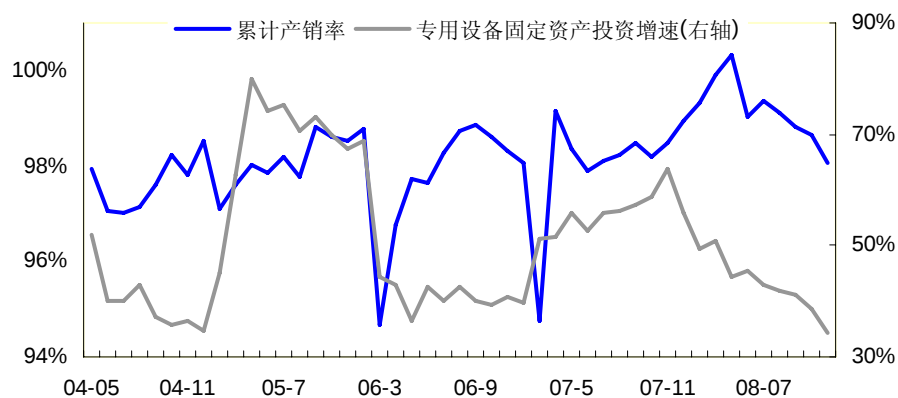
资料来源：东方证券研究所，机经网

图 3：行业营收和利润增长分析



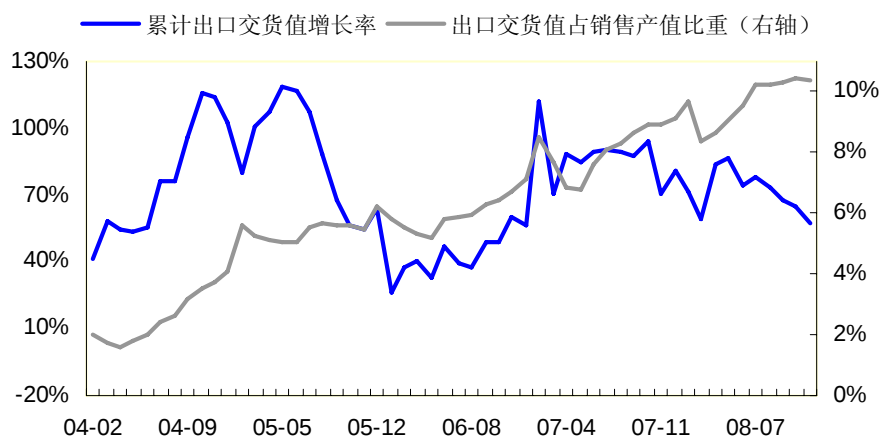
资料来源：东方证券研究所，机经网

图 4：产销率与专用设备行业固定资产投资分析



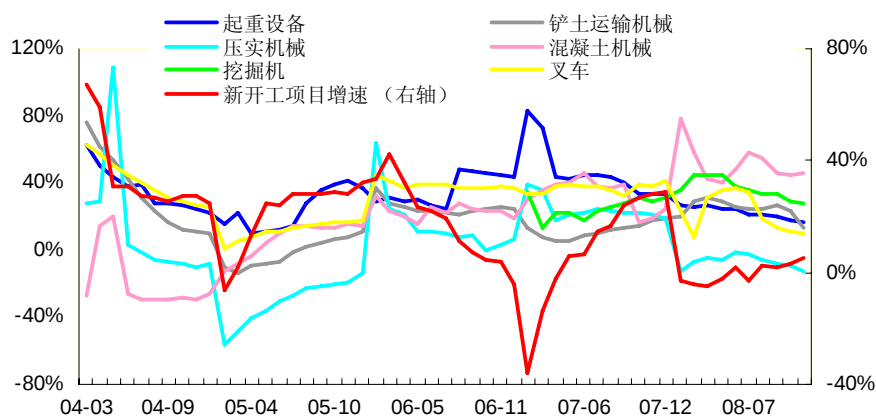
资料来源：东方证券研究所，机经网

图 5：出口交货值增速分析



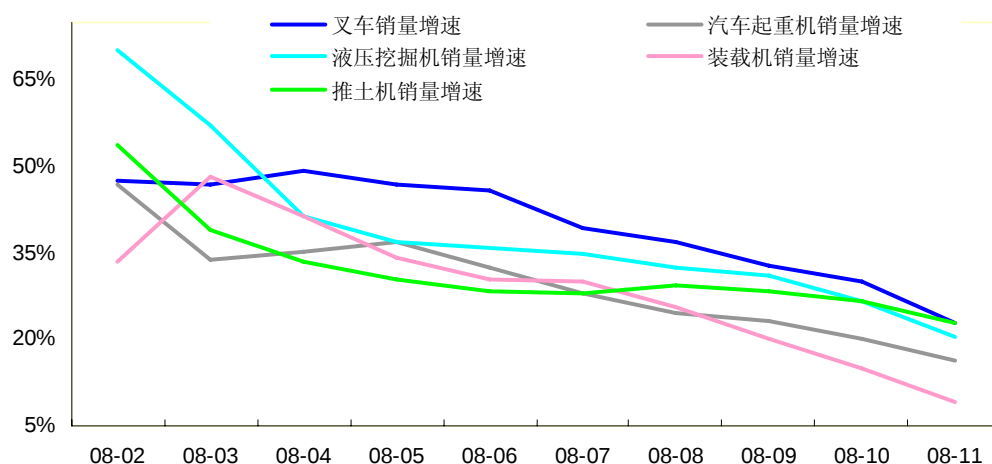
资料来源：机经网

图 6：主要子行业产量增速分析



资料来源：东方证券研究所，机经网

图 7：主要产品销量增速继续下降



资料来源：东方证券研究所，机经网

表 1：混凝土机械产量增速

	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
产量（台）	182785	64149	123008	203266	221478	247378
增速	23.96%	58.08%	47.54%	46.33%	45.03%	45.51%

资料来源：机经网

表 2：压实机械产量增速

	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
产量（台）	21928	4272	10701	14794	15950	17098
增速	18.33%	-7.25%	-0.88%	-7.76%	-9.76%	-12.07%

资料来源：机经网

表 3：叉车行业销量增速

	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
产量（台）	150809	44476	121947	168630	184156	195818
增速	41.14%	7.86%	37.36%	13.73%	10.82%	10.21%

资料来源：工程机械工业协会

表 4：液压挖掘机行业销量增速

单位：台	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
销量	66507	26879	51908	65539	69871	73482
增速	44.83%	57.01%	35.76%	31.21%	26.61%	20.60%

资料来源：，工程机械工业协会

表 5：装载机行业销量增速

单位：台	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
销量	158942	50270	106273	141869	150058	156917
增速	32.60%	48.25%	30.52%	20.00%	14.91%	9.13%

资料来源：工程机械工业协会

表 6：推土机行业销量增速

单位：台	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
销量	7382	2400	5074	7061	7689	6640
增速	21.27%	39.13%	28.39%	28.29%	26.71%	22.71%

资料来源：工程机械工业协会

表 7：汽车起重机行业销量增速

单位：台	07 年全年	08 年 1-3 月	08 年 1-6 月	08 年 1-9 月	08 年 1-10 月	08 年 1-11 月
销量	19266	5739	13052	17774	19088	20288
增速	36.82%	33.87%	32.41%	23.16%	20.07%	16.34%

资料来源：工程机械工业协会

表 8：1-11 月叉车行业主要企业产销状况

单位：台	当月产量	1-11 月累计产量	1-11 月累计销量	去年同期销量	销售增速
安徽叉车集团公司	1406	3617	34985	34838	0.42%
杭州叉车有限公司	1903	35702	35633	35375	0.73%
大连叉车有限责任公司	308	4954	4885	5117	-4.53%
龙工叉车	201	2806	2472	631	291.76%
厦工叉车	75	2215	1811	1848	-2.00%
靖江叉车	33	2914	2884	1865	54.64%

资料来源：工程机械工业协会

表 9：1-11 月装载机行业主要厂商产销状况

单位：台	当月产量	1-11 月累计产量	1-11 月累计销量	去年同期销量	销售增速
柳工	769	28959	27467	24463	12.28%
厦工	692	22907	NA	20958	NA
中国龙工	1230	29300	27207	24443	11.31%
山东临工	386	16684	17543	15491	13.25%
山东山工	750	11257	11015	8983	22.62%
常林股份	257	6676	6636	6967	-4.75%

资料来源：工程机械工业协会

表 10：1-11 月推土机行业主要厂商产销状况

单位：台	当月产量	1-11 月累计产量	1-11 月累计销量	去年同期销量	销售增速
山推股份	287	4346	4346	3253	33.60%
宣工	76	1259	1209	1103	9.61%
彭浦机器厂	32	682	650	528	23.11%
中联重科土方机械有限公司	25	195	144	NA	NA

资料来源：工程机械工业协会

表 11：国内外主要工程机械上市公司估值水平

区域	公司	PE	PB
国内	柳工	9.15	2.22
	厦工股份	13.77	1.96
	常林股份	14.65	1.34
	徐工科技	351.80	8.14
	安徽合力	8.74	1.44
	山推股份	13.81	3.10
	河北宣工	68.76	1.43
	中联重科	7.56	2.78
	鼎盛天工	6.58	1.80
	星马汽车	21.24	1.74
	三一重工	10.00	3.46
	山河智能	25.69	5.71
国外	卡特彼勒	7.87	3.14
	约翰迪尔	10.45	2.66
	特雷克斯	3.24	0.85
	日立建机	4.44	0.72
	小松	5.98	1.36
	现代重工	9.63	3.04
	斗山英维高	14.65	2.38

资料来源：Wind 资讯，彭博资讯，东方证券研究所

数据基准日：2009 年 1 月 6 日

分析师承诺

周凤武：机械行业资深分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

张帆：机械行业助理分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

安倩：机械行业助理分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn