

刘荣
 0755-82943203
 liur@cmschina.com.cn

2009年2月5日

装备制造业振兴规划对机械行业影响点评

提高优势企业国际竞争力

工业

机械

中性（维持）

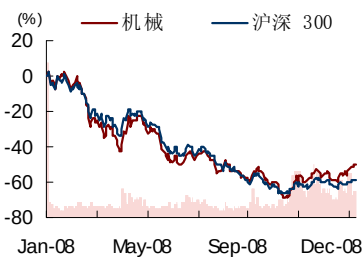
上证指数 2107

行业规模

		占比%
股票家数（只）	86	5.5
总市值（亿元）	3607	2.6
流通市值（亿元）	1717	3.4

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	11.4	-10.5	-47.1
相对表现	10.1	19.1	9.9



相关报告

- 1、《寻求国际定价，化解成本压力——机械行业 2008 年度策略报告》2008.1.3
- 2、《钢价暴涨将影响机械行业盈利水平》2008.2.27
- 3、《估值压力下寻找超跌的价值股——机械行业 2008 年二季度投资策略报告》2008.4.1
- 4、《高成本时代制造业转型迫在眉睫——机械行业 2008 年中期投资策略》2008.6.10
- 5、《“羊市思维”——机械行业 2008 年四季度投资策略》2008.10.6
- 6、《机械行业 2009 年度投资策略-危机中孕育的国家优势》2008.12
- 7、机械行业 2008 年年报系列

事件：

2月4日国务院常务会议，审议并原则通过纺织工业和装备制造业调整振兴规划。会议决定，加快装备制造企业兼并重组和产品更新换代，促进产业结构优化升级，全面提升产业竞争力。加快振兴装备制造业，必须依托国家重点建设工程，大规模开展重大技术装备自主化工作；通过加大技术改造投入，增强企业自主创新能力，大幅度提高基础配套件和基础工艺水平；加快企业兼并重组和产品更新换代，促进产业结构优化升级，全面提升产业竞争力。

点评：

- 在全球经济危机爆发之后，国务院通过装备制造业振兴计划意义重大，中国装备制造业的国家竞争优势正在形成，一批具有国际竞争力的优势企业将在危机后崛起。
- 振兴规划再次提出要提高重点产品的国产化率：依托高效清洁发电、特高压变电、煤矿与金属矿采掘、天然气管道输送和液化储运、高速铁路、城市轨道交通等领域的重点工程，有针对性地实现重点产品国内制造。可能因此受益的机械行业上市公司包括：中国南车、太原重工、天地科技、天马股份、石油济柴等。
- 与 2006 年《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》略有差异的是，此次振兴规划重点提出了要提高基础配套件生产水平，具有关键零部件研发和生产能力的上市公司将因此受益，如：太原重工（大型铸锻件）、哈飞股份（航空材料）、三一重工（挖掘机关键零部件）、柳工（采埃孚驱动桥）、中国船舶（大型船舶发动机）、方圆支承（大型精密轴承）、天马股份（大型精密轴承）等。
- 全球经济危机之下，规划为中国装备制造业发展指明方向。此次振兴规划还重点提出了加快兼并重组、扩大国际市场份额、鼓励技术进步和发展现代制造服务业。虽然我们认为目前机械行业尚未走出低谷，但是通过收购兼并、资源整合，将有利于产业集中度提高，一些具有综合制造能力、现代管理水平、抗风险能力的龙头企业正在崛起，我们长期看好的优势企业包括：三一重工、徐工科技、太原重工、中国南车、中国船舶。

1、国务院通过装备制造业振兴计划意义重大

国务院曾在 2006 年 02 月 13 日签发过《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》，回顾过去两年装备制造业的高速成长与政府的大力扶持密切相关，如今，在全球经济危机爆发之后，国务院通过装备制造业振兴计划意义重大，中国装备制造业的国家竞争优势正在形成，一批具有国际竞争力的优势企业将在危机后崛起。

回顾过去十年中国重工业化历程，培育了中国装备制造业的竞争能力，虽然与美国、德国、日本相比，中国制造业仍有很大差距，但是与十年年前相比，竞争优势已不仅是体现在价格与成本。在生产要素、需求条件、产业集群、企业战略四要素上，中国初具竞争优势，与日本、韩国相比，我们具有资源和人力资源优势；与其它“金砖四国”相比，它们普遍缺乏完善的产业结构，或是高度依靠资源出口或是高度依靠工业制成品进口，例如俄罗斯、巴西都是高度依赖资源出口的国家，而印度则是高度依赖能源进口的国家。中国装备制造业的国家优势正在形成。全球金融危机给中国带来的“机会”，同时中国政府又是为数不多的可以提供强有力支持的政府，中国的低赤字也具有实施扩张型财政政策的空间。

2、受益于振兴规划的行业及上市公司分析

振兴规划再次提出要提高重点产品的国产化率：依托高效清洁发电、特高压变电、煤矿与金属矿采掘、天然气管道输送和液化储运、高速铁路、城市轨道交通等领域的重点工程，有针对性地实现重点产品国内制造。因此将受益的机械行业上市公司包括中国南车、太原重工、天地科技、天马股份、石油济柴。

与 2006 年《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》略有差异的是，此次振兴规划重点提出了要提高基础配套件的生产水平，如：太原重工（大型铸锻件）、哈飞股份（航空材料）、三一重工（挖掘机关键零部件）、柳工（采采乎变速箱、驱动桥）、中国船舶（大型船舶发动机）、方圆支承（大型精密轴承）、天马股份（大型精密轴承）等。

另外，大型高效节能的冶金机械、纺织机械、汽车自动化生产线等相关行业也是重点扶持的对象。

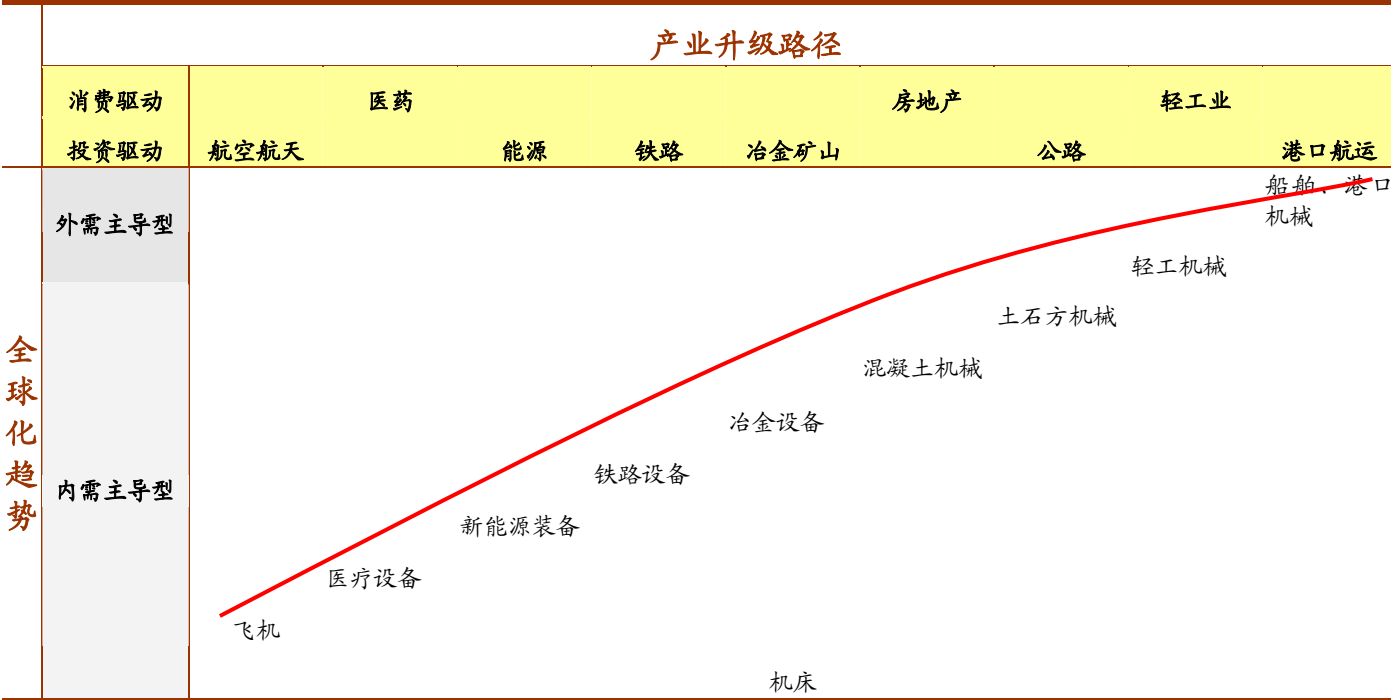
3、全球经济危机之下，规划为装备制造业发展指明方向

此次振兴规划重点提出了加快兼并重组、扩大国际市场份额、鼓励技术进步和发展现代制造服务业。规划中指出：支持装备制造骨干企业进行联合重组，发展具有工程总承包、系统集成、国际贸易和融资能力的大型企业集团。加快完善产品标准体系，发展现代制造服务业。充分利用增值税转型政策，推动企业技术进步；在新增中央投资中安排产业振兴和技术改造专项；建立使用国产首台(套)装备风险补偿机制；增加出口信贷额度，支持装备产品出口；鼓励开展引进消化吸收再创新，对部分确有必要进口的关键部件及原材料，免征关税和进口环节增值税。

虽然我们认为目前机械行业尚未走出低谷，但是通过收购兼并、资源整合，将有利于产业集中度提高，一些具有综合制造能力、现代管理水平、抗风险能力的龙头企业正在崛起，我们长期看好的优势企业包括：三一重工、徐工科技、太原重工、中国南车、中国

船舶。

图 1：机械行业产业升级路径图谱



资料来源：招商证券研发中心

表 1：机械行业景气度评价体系

各子行业	产业集中度	供需状况	国产化率	提价能力	未来国际市场份额	毛利率趋势	未来景气度
铁路设备	提高	紧张	提高	有限	提高	提高	上升
新能源装备	提高	紧张	提高	较高	提高	维持	上升
重型数控机床	维持	平衡	缓慢提高	有限	维持	维持	维持
工程机械	提高	过剩	维持	有限	提高	维持	维持
航空航天	维持	平衡	维持	较高	维持	维持	维持
普通机床	维持	过剩	维持	低	维持	下降	下降
港口机械	维持	平衡	维持	有限	维持	维持	下降
造船	提高	过剩	提高	有限	维持	提高	下降
集装箱	维持	过剩	维持	有限	维持	下降	下降

资料来源：招商证券研发中心

参考报告:

近两年的机械行业报告准确地判断了行业的发展趋势，具有前瞻性。

1、《重工业化及产业结构升级打造中国装备制造业—机械行业 2007 年投资策略》2006.12.15

本报告从全球工业化进程的角度分析中国装备制造业未来的发展趋势，并更注重国际比较，深度挖掘成长中的中国装备制造业上市公司的投资机会。

2、《寻求国际定价，化解成本压力—机械行业 2008 年度策略报告》2008.1.3

本报告从产品价格、盈利能力、成本压力、内外需求的变化四个方面分析，指出了 2008 年制造业的困惑。

3、《钢价暴涨将影响机械行业盈利水平》2008.2.27

本报告预见性地提出了钢材价格上涨将影响行业盈利水平并抑制需求，在行业内率先下调机械行业评级至“中性”。

4、《高成本时代制造业转型迫在眉睫—机械行业 2008 年中期投资策略》2008.6.10

本报告从石油危机对美国、日本工业的影响入手，分析了各国制造业转型采取的对策，中国制造业也进入了高成本时代，成本压力将推动产业结构调整，构筑制造业长期竞争力。

5、《“羊市思维”—机械行业 2008 年四季度投资策略》2008.10.6

借用概念指出：“羊市”是指即非牛市也非熊市，虽然机械行业景气度仍将温和回落，估值水平已达到历史低点。

6、《机械行业 2009 年度投资策略—危机中孕育的国家优势》2008.12

报告引用了迈克尔·波特国家竞争优势理论中的“钻石体系”，从“政府”和“机会”两个方面分析 2009 年机械行业的投资机会。在经历了过去两年人民币升值、原材料价格暴涨的洗礼后，中国装备制造业将面临国内乃至全球产业整合的机遇，中国政府实施扩张的财政政策将缓解经济衰退对装备制造业的冲击。

分析师简介

刘荣，管理工程专业硕士、机械工程专业学士，证券从业七年，五年机械行业研究经验，现任招商证券研发中心研究副董事，曾获新财富机械行业最佳分析师 2007 年上榜第二名，2008 年上榜第五名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。