

还未看到明确的复苏信号

中性（维持）

机械行业 12 月数据点评

行业研究

2009 年 2 月 11 日

事件描述:

2008 年全年，全国机械工业累计销售产值为 8.85 万亿元，同比增长 23.3%，增速环比回落 1.9 个百分点；前 11 月全国机械工业累计出口交货值为 1.34 万亿元，占同期销售产值的 15.1%，同比增长 15.3%，增速环比回落 2.9 个百分点。

事件评析:

- **12 月机械内外需求增速继续回落。**12 月机械行业内外需求增速延续了前期的回落趋势。预计 2009 年机械行业销售产值增速在 15% 左右，同比下降 8 个百分点左右。
- **机床产量连续 5 月负增长。**机床又称工作母机，机床行业的状况可反映机械行业整体景气状况，自 2008 年 8 月以来，机床产量已连续 5 月出现负增长，表明 12 月机械需求状况仍没有明显好转。近期国内一些经济指标出现好转迹象，预计 2009 年 2 季度机械行业需求增速将呈逐渐抬升的趋势。
- **输变电设备需求相对平稳。**12 月国内输变电行业增速相对平稳。近中电联公布的 2009 年国内电力投资计划显示，2009 国内电网投资增速在 25% 左右，符合我们之前的预估，维持输变电设备需求增速 20% 左右的判断。

综合评价及投资评级调整:

维持机械行业中性评级；子行业中工程机械、重矿机械和机床工具维持中性评级，电气设备（主要是其中的输变电设备）受宏观调控影响相对较小，增长平稳，故维持谨慎推荐评级。个股谨慎推荐天威保变、平高电气、中国南车、时代新材。东方电气评级下调至中性。

分析师

符彩霞

Tel. : 010-59355924

Email: fucx@chinans.com.cn

行业指数相对沪深 300 表现



相关研究

《机械行业 11 月数据点评: 需求增速加速回落》，2008 年 12 月 29 日；

《机械行业 10 月数据点评: 增速下滑确订需求降温》，2008 年 11 月 24 日；

《机械行业 9 月数据点评: 机床产量连续 2 月负增长》，2008 年 10 月 29 日；

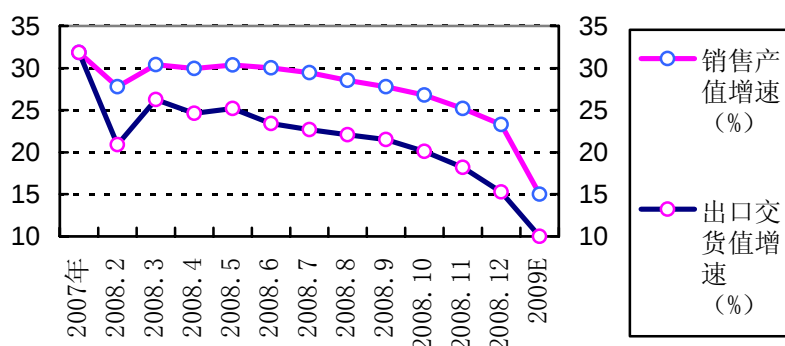
《机械行业 7 月数据点评: 内外需求增速双双回落》，2008 年 8 月 26 日；

一、机械行业 12 月外需增速降幅大于内需

据机械工业联合会数据，2008 年全年，全国机械工业累计销售产值为 8.85 万亿元，同比增长 23.3%，增速环比回落 1.9 个百分点；全年全国机械工业累计出口交货值为 1.34 万亿元，占同期销售产值的 15.1%，同比增长 15.3%，增速环比回落 2.9 个百分点。整体来看，机械行业 12 月份内外需求增速加速回落，详见图 1。预计 2009 年机械行业产值增速为 15% 左右（假设 09 年城镇固定资产投资增长 18% 左右）。

12 月销售产值增速和出口增速分别下滑 1.9 个百分点和 2.9 个百分点。

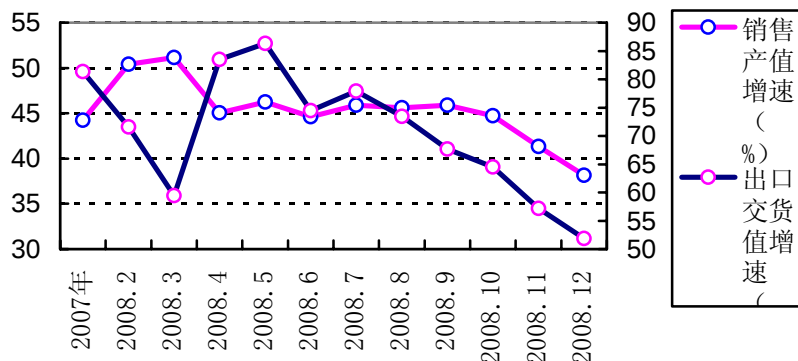
图 1 2007—2008 年机械行业产值、出口增速（%）



数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

二、工程机械 12 月需求增速下滑 3.2 个百分点

图 2 2007—2008 年工程机械行业产值、出口增速（%）



数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

据机械工业联合会数据，2008 年全年，国内工程机械行业销售产值为 2083.09 亿元，同比增长 38.2%，增速环比回落 3.2 个百分点；其中

出口产值为 220.29 亿元，占 10.6%，同比增长 51.9%，增速环比下降 5.3 个百分点。从趋势上看，12 月工程机械出口和销售增速均延续前期下滑趋势，详见图 2。预计在 2009 工程机械销售产值增长 20%左右。

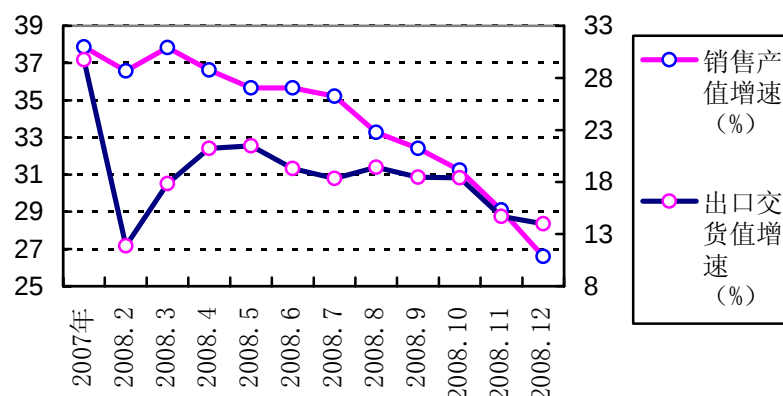
12 月工程机械需求增速下滑 3.2 个百分点。

三、数控机床连续 5 月负增长

据机械工业联合会数据，2008 年全年，国内机床工具行业销售产值为 3772.53 亿元，同比增长 26.6%，环比下降 2.5 个百分点。其中出口产值为 395.48 亿元，占 10.5%，同比增长 14.0%，环比下降 0.7 个百分点。从趋势上看，12 月机床工具销售增速延续回落，详见图 3。预计 2009 年机床行业销售增长 18%左右。

数控机床连续 5 月产量负增长。

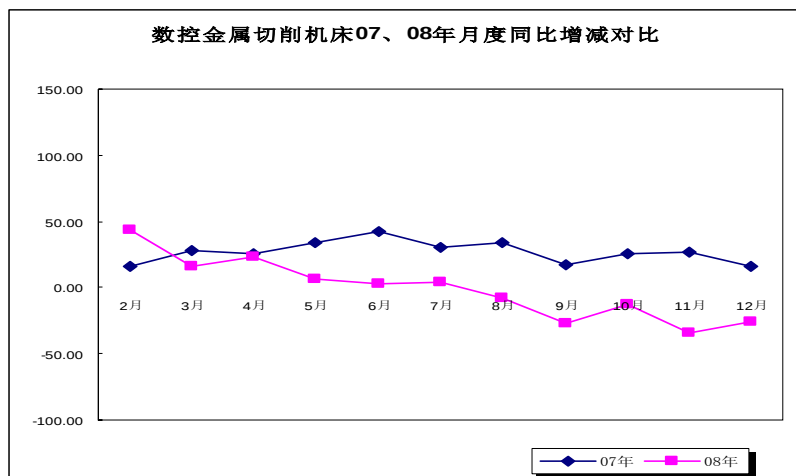
图 3 2007—2008 年机床工具产值、出口增速（%）



数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

从产品来看，主要产品金切机床 12 月产量为 3.8 万台，同比下降 29.02%，1—12 月累计产量为 61.73 万台，同比下降 2.4%；数控机床 12 月产量 8774 台，同比下降 26.07%，已是连续 5 月负增长，1—12 月产量 12.22 万台，同比下降 3.26%，详见图 4。机床行业的周期滞后经济周期半年左右，即便国内经济如某些机构所预测的一样在 2009 年 1 季度触底回升，那么机床行业重回升势也还需要耐心等待。近期机床板块个股的走强应属于资金推动下的板块、个股轮动。

图 4 2007—2008 年数控机床产量增速 (%)



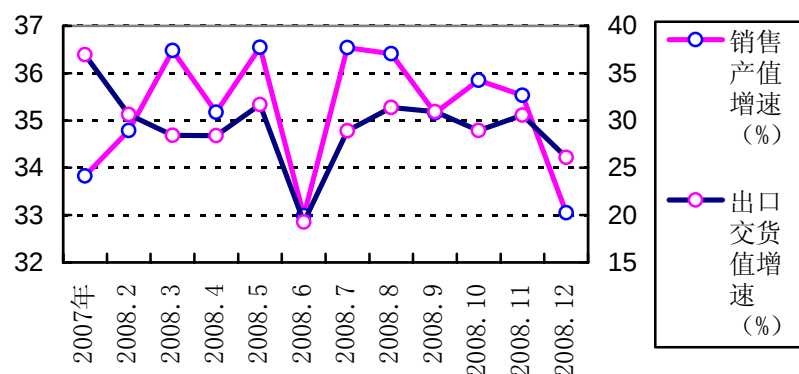
数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

四、重矿机械 12 月增速环比下滑 2 个百分点

据机械工业联合会数据，2008 年全年，国内重矿机械行业销售产值为 4744.97 亿元，同比增长 33.5%，其中出口产值为 655.8 亿元，占 13.8%，同比增长 26.1%。12 月份重矿机械增速环比下滑 2 个百分点，详见图 5。预计 2009 年重矿机械将面临下行压力。

重矿机械 12 月增速环比下滑 2 个百分点，预计 2009 年将面临压力。

图 5 2007—2008 年重矿机械产值、出口增速 (%)

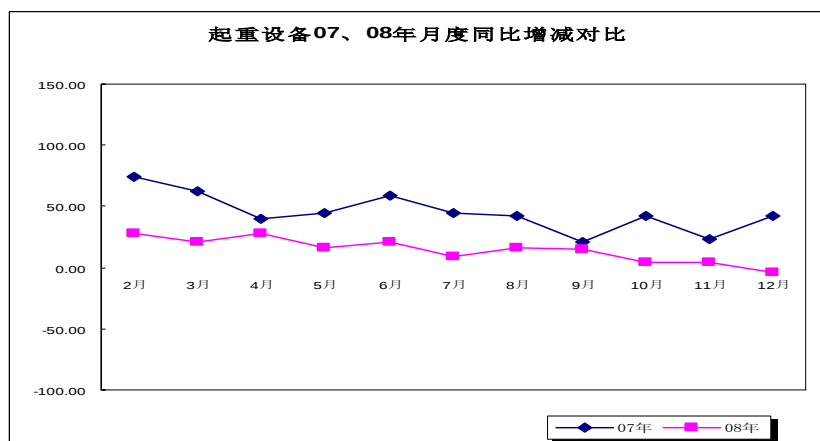


数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

从具体产品来看，起重设备 1—12 月产量为 431.49 万吨，同比增

长 14.72%，其中 12 月产量为 35.17 万吨，同比下降 3.84%，详见图 6。

图 6 2007—2008 年起重设备产量增速 (%)



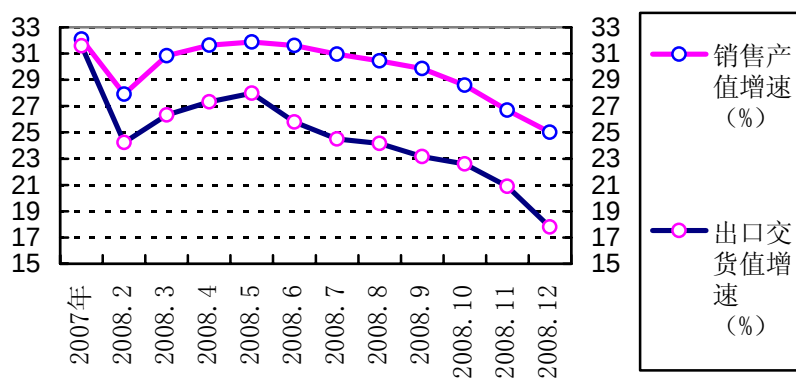
数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

五、输变电设备 12 月产量增速稳定

据机械工业联合会数据，2008 年全年，国内电工电器行业销售产值为 2.42 万亿元，同比增长 25%，其中出口产值为 0.41 万亿元，占 16.9%，同比增长 17.8%。12 月份电工电器的产值增速和出口增速环比分别下滑 1.7 个百分点和 3.1 个百分点，详见图 7。

电工电气增速下滑，但输变电增势相对平稳。

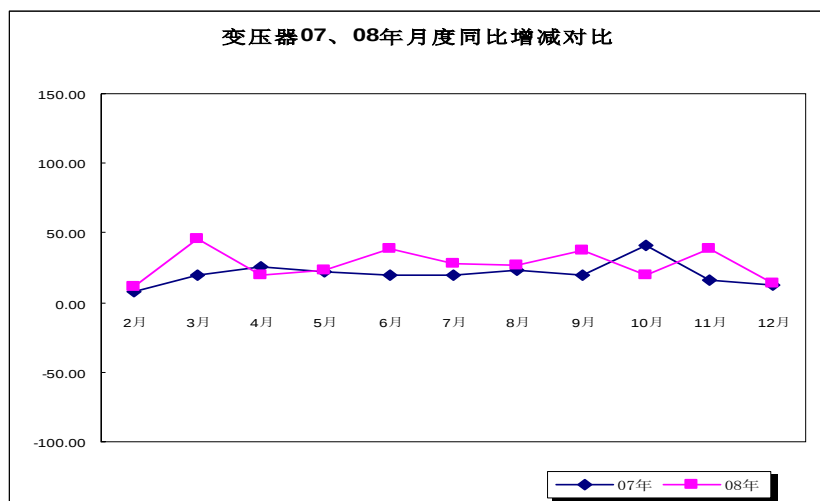
图 7 2007—2008 年电工电气产值、出口增速 (%)



数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

从具体产品来看，1—12 月发电设备产量 1.33 亿千瓦，同比增长 2.06%；变压器产量 11.61 亿千伏安，同比增长 27.78%，其中 12 月产量 1.04 亿千伏安，同比增长 14.33%，增速仍相对稳定，详见图 8。

图 8 2007—2008 年变压器产量增速 (%)



数据来源：中国机械工业联合会、民族证券研发中心

2008 年国内发电设备产量已达到峰值，2009 年国内发电设备产量将下降 10%以上，输变电设备仍有望保持 20%左右的增长。

小结：2008 年全年数据显示，机械行业 12 月内外需求增速仍呈回落趋势，我们预计 2009 年机械行业产值增速在 15%左右。主要子行业中，工程机械、机床工具、重矿机械和电工电气 12 月产值增速环比均有所回落，输变电主要产品产量增速相对稳定。维持机械行业中性评级；子行业中工程机械、重矿机械和机床工具维持中性评级，电气设备（主要是其中的输变电设备）受宏观调控影响相对较小，增长平稳，故维持谨慎推荐评级。

维持机械行业中性评级，子行业工程机械、重矿机械和机床工具维持中性评级，电气设备维持谨慎推荐评级，主要关注其中输变电行业。

六、重点公司投资评级

表 1：重点公司盈利预测与投资评级

股票代码	股票名称	每股收益 (元)			市盈率 (倍)			投资评级
		08E	09E	10E	08E	09E	10E	
600550	天威保变	0.81	0.92	1.45	32	28	18	谨慎推荐
600312	平高电气	0.43	0.57	0.69	33	25	21	谨慎推荐
600806	昆明机床	0.68	0.85	1.01	18	15	12	中性

个股谨慎推荐天威保变、平高电气、中国南车、时代新材。

000528	柳工	0.76	0.77	0.95	19	19	15	中性
601766	中国南车	0.13	0.17	0.23	38	28	21	谨慎推荐
600875	东方电气	0.23	2.24	2.43	145	15	14	中性
000400	许继电气	0.10	0.43	0.64	156	36	24	中性
600458	时代新材	0.24	0.43	0.58	51	28	21	谨慎推荐

分析师简介

符彩霞：1993 年华中理工大学机械本科，1999 年中国人民大学产业经济学硕士。2001 年进入证券行业，先后在长城证券金融研究所和民族证券研发中心从事机械行业及相关上市公司研究。

研究员负责公司举例：天威保变、许继电气、平高电气、东方电气、中国南车、时代新材、昆明机床和柳工等。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推荐	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 10%以上
	谨慎推荐	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5%——10%
	中性	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-5%——5%之间波动
	回避	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 5%以上
股票投资评级	推荐	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	谨慎推荐	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%——20%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数波动幅度介于-5%——10%之间
	回避	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数跌幅介于 5%——10%之间
	严重回避	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上

免责声明

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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010-59355906	010-84484152	021-62312472	0755-83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn