

机械设备

李勤

010-66276909

liqin@cjis.cn

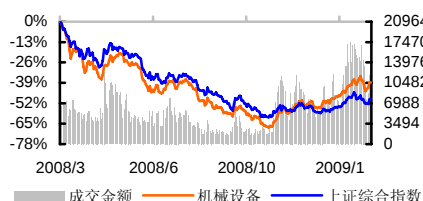
评级调整: -

行业基本资料

上市公司家数	148
总市值(亿元)	6728
占A股比例(%)	2.26%
平均市盈率(倍)	55.40

行业表现

(%)	1M	3M	6M
机械设备	11.34	28.68	40.36
上证综合指数	5.87	10.03	0.85



相关报告

《固定资产投资与工程机械销售形势的模型探讨》(2009.2.2)

机械设备行业3月度报告

看好

4万亿投资发挥作用，工程机械春天正在来临

工程机械是4万亿投资的直接受益行业，铁路、公路、水电等基础设施建设对工程机械需求很大，2月份销售环比增长，同比下降。固定资产投资增速远超预期，将拉动今后一段时期工程机械销售超预期增长。

投资要点:

- **2月份各类工程机械数据转好** 中央拉动基础设施建设的决心和力度都很大，2月份销售情况明显转暖。1、2月固定资产投资增速26.5%，远超我们模型预计的平衡点22%，带动了工程机械繁荣，模型预测今后一段时期工程机械可能出现同比正增长。
- **起重机行情火爆** 铁路和城市轨道交通等基础设施建设对起重机需求巨大，2月天气有利于各项工程的开工，2月起重机发货量连续攀升，环比、同比均有增长，两大起重机制造商中联、徐重的汽车起重机严重供不应求，5月前工作量已有保障，预期2季度将继续有大规模增长。
- **挖掘机销售国内厂家市场占有率上升** 挖掘机是土石方作业的主力机型，受国内基础设施建设拉动，09年2月份挖掘机的销售情况良好，1、2月合计同比基本持平，但国内三一、山河、柳工等厂家的挖掘机销售有很大增长，市场占有率有很大提升，预计这一情况将持续较长时间，2季度总销量可能有超预期的同比增长。
- **泵车销售可能超预期**。由于房地产开工率不足，泵车1、2月环比上升，同比下滑，基础设施建设可拉动泵车销售，填补房地产空缺。1、2月固定资产投资增速远超预期，中央、地方基建项目贡献很大，模型显示泵车2季度可能实现超预期的20%以上同比正增长。
- **装载机保有量过大**。装载机是工程建设辅助机型，主要应用于基础设施建设，矿山等方面，装载机保有量较大。2月份装载机销售环比上升，同比下降，预计2季度可能同比接近持平。
- **投资建议:** 1、2月工程机械总体销售情况是环比增长，同比下降，但1、2月固定资产投资达到26.5%，远超预期，模型建议工程机械可能在今后实现超预期的同比正增长。我们看好的品种依次为**起重机、挖掘机、泵送机械、推土机、装载机**。相比经济大环境，我们看好工程机械行业，强烈推荐中联重科、三一重工。
- **行业动态** 国务院通过《装备制造业振兴规划》，提出高铁、城轨、煤采等领域重点工程要逐步实现重点产品国内制造，尽快建立首台(套)国产备风险补偿机制。

股票代码	股票名称	07EPS	08EPS	09EPS	10EPS	07PE	08PE	09PE	10PE	投资评级
600031	三一重工	1.08	0.90	1.51	2.02	20.26	24.29	13.38	10.80	强烈推荐
000157	中联重科	0.88	1.15	1.62	2.12	22.18	15.39	14.18	12.98	强烈推荐
000425	徐工科技	0.05	1.31	1.81	2.24	531.39	11.52	13.26	10.71	推荐
000680	山推股份	0.59	0.77	0.93	0.96	18.74	14.39	11.84	11.45	推荐
002111	威海广泰	0.37	0.45	0.55	0.68	39.80	32.36	24.46	21.47	推荐
002122	天马股份	0.94	1.90	2.60	3.27	63.83	31.58	23.08	18.35	推荐
600806	昆明机床	0.57	0.76	0.78	0.82	18.59	15.10	13.69	12.9	推荐
000410	沈阳机床	0.14	0.09	0.07	0.07	49.65	77.84	103.79	95.81	中性
000528	柳工	1.20	0.84	0.80	0.83	11.29	15.10	17.69	16.77	中性
000837	秦川发展	0.21	0.34	0.39	0.40	27.56	14.87	14.30	14.45	中性

1、固定资产投资增速超预期

固定资产投资在 1、2 月份增速大大超过预期，主要是铁路、公路等基础设施建设的增速惊人，前 2 个月城镇固定资产投资与去年同期相比增长 26.5%，达 1.028 万亿元。远超我们 22-22.5% 的平衡点预期，国有及国有控股完成投资 4486 亿元，增长 35.6%；房地产开发完成投资 2398 亿元，增长 1.0%。从行业看 **铁路运输业投资 343 亿元，增长 210.1%**，非金属矿采选、制品业投资 284 亿元，增长 58.7%；黑色金属矿采选、冶炼及压延加工业投资 216 亿元，增长 4.9%；有色金属矿采选、冶炼及压延加工业投资 131 亿元，增长 47.2%。

铁路、公路的基础设施建设投资大规模的增长将有力地拉动工程机械需求，1、2 月各大类工程机械需求几乎和 08 年同期持平，略超市场预期，尤其 2 月份表现出较快的上升势头，当然这与 09 年春节在 1 月份有相当大的关系。但 1、2 月合计销售水平仍可令人满意。

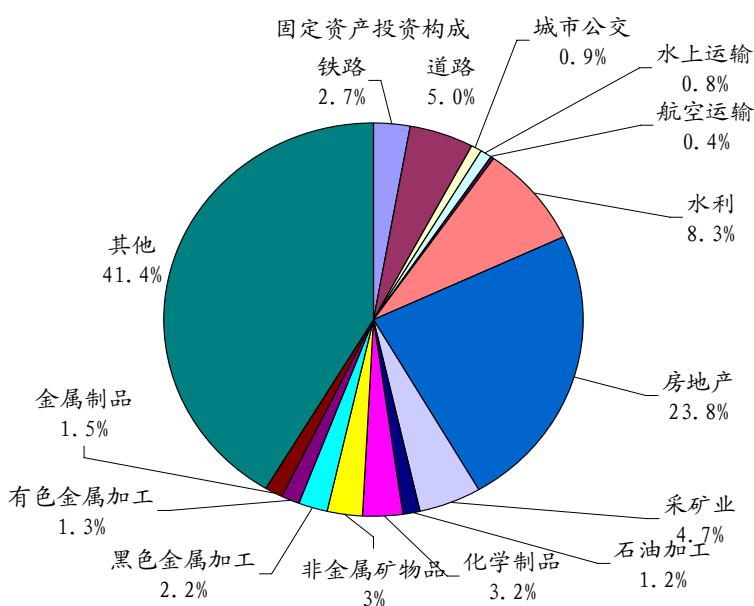
根据我们建立的工程机械销售与固定资产投资的计量经济学模型（参看报告《固定资产投资与工程机械销售形势的模型探讨》），工程机械销售受到固定资产投资增加额强烈影响。

工程机械销售量 = $b_0 + b_1 \times \text{固定资产投资增加额} + b_2 \times \text{固定投资延续存量}$

按着这个模型及其类似变化模型，我们的回归统计显示：09 年固定资产投资增速约 22% 时为工程机械销售增量平衡点，26.5% 的增速远超过平衡点，如果全年固定资产投资增速能够保持 26.5% 的水平，那么全年的各类工程机械销售将同比 08 年有可观的正增长。

我们把模型的意义延伸到月度或季度层面上来考量，模型显示 **2 季度工程机械销售将存在较大的同比增长。**

图表 1：08 年城镇固定资产投资构成



资料来源：中投证券研究所 中经网

2、4 万亿投资方案修改，基建规模有所下降

国家发改委宣布，对 4 万亿投资方向作了重大调整，基础设施建设投资减少了 3000 亿元，由 1.8 万亿元调降至 1.5 万亿元；节能减排和生态工程方面的投资由 3500 亿元降低到 2100 亿元，减少了 1400 亿元。同时，教育、卫生、文化、计划生育等社会事业方面增加了 1100 亿元，由 400 亿元提高到 1500 亿元；民生工程的投资由 2800 亿元提高到 4000 亿元，占比由 7% 增至 10%。农村民生工程保持 3700 亿元的规模不变，汶川大地震重点灾区的灾后恢复重建，也保持 1 万亿元的投资金额不变。

新的修改方案减少了基建规模，这是为了使得经济更加平稳，降低经济刺激计划对宏观经济的冲击，避免大起大落。但基建规模的缩小反映了中央对未来经济持更加客观，审慎的态度，1.5 万亿规模的基础设施建设投入已经足够大，本次调整不会改变对工程机械市场景气方向，只是可能在程度上有所平缓，中央仍然保留未来在各个项目的投资根据实际情况加以调整的手段。

图表 2：08 年城镇固定资产投资构成

重点投向	修改前计划（亿元）	修改后计划（亿元）
廉租住房、棚户区改造等保障性住房	2800	4000
农村水电路气房等民生工程和基础设施	3700	3700
铁路、公路、机场、水利等重大基础设施建设和城市电网改造	18000	15000
医疗卫生、教育、文化等社会事业发展	400	1500
节能减排和生态工程	3500	2100
自主创新和结构调整	1600	3700
灾后恢复重建	10000	10000

资料来源：国家发改委

3、工程机械综合分析

工程机械是基建、建筑及各类土建工程必不可少的施工机械，主要包括铲土运输机械、起重机械、泵送机械、桩工机械、路面机械几大类。09 年工程机械的主题行情是 4 万亿投资的拉动。其中桩工机械中的旋挖钻机和路面机械是基础设施建设的直接受益者，增长最为快速。但旋挖钻机和路面机械在行业中和各机械公司占比相对较小，因此对各公司的经营并不造成很显著影响。起重机械应用于各类实体经济中工厂、电力建设中设备吊装，高铁、城市轨道交通等方面，基础设施建设较快地拉动了起重机的需求；铲土运输机械主要用于各类基础设施建设，是 4 万亿投资的主要受益者。

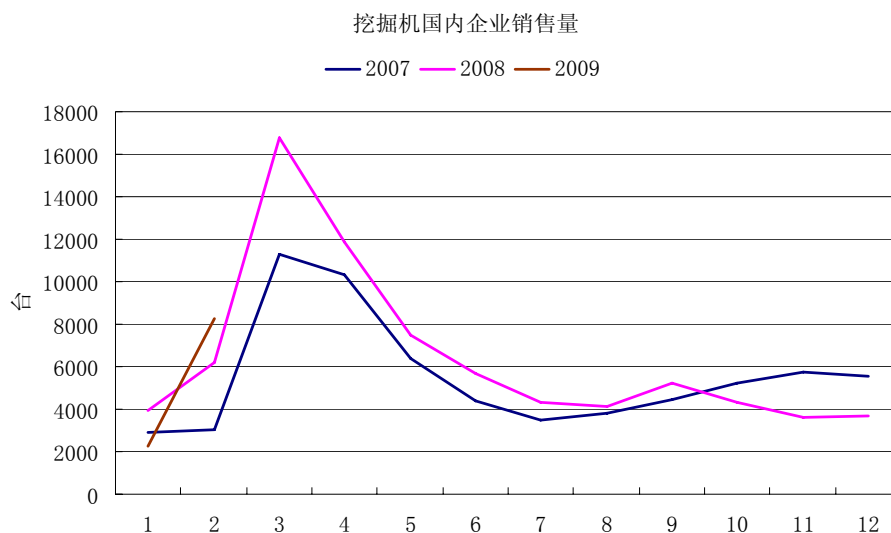
4、挖掘机

挖掘机是铁路、公路、水利等基础设施建设的主力机型，承担了基建、建筑、电力建设等工程中土石方工作量的 60-70%。我国连年的大规模基建投资带动了我国挖掘机的需求，国内挖掘机销售连年快速增长。挖掘机工作灵活、简便，功能齐全，具有装载机所不可替代的功能。过去我国由于挖掘机成本、劳动力成本等因素影响，挖掘机的使用受到某些抑制，增长速度低于装载机，随着我国经济实力增强，挖掘机的使用还将更加广泛。

06、07、08 年国内市场挖掘销售量分别达到了 70018, 91654, 102854 台，增长速度令人瞩目。08 年下半年受我国国内经济和全球金融危机影响，销售量下滑较快，09 年 1 月份受春节因素影响，销售水平下滑创多年新低，但 2 月份之后，随着天气转暖，挖掘机销售水平开始好转。1 月份国内企业（包括中外合资及外商独资）的挖掘机总销售量为 2287 台，同比下滑 42%，2 月份销售 8246 台，同比增长 33%。由于春节在 1、2 月间摆动，因此 1、2 月销售合计为宜。全国 1、2 月合计销售 10533 台，同比微增 3.9%。表明在 4 万亿投资和基础设施建设的拉动下，挖掘机的销售有明显回暖，不仅环比比上年 4 季度有所上升，同比也基本回复到 08 年年初的景气程度。

随着 4 万亿投资的基建项目工程逐渐展开，工程项目对工程机械的需求将进一步显示出来。按照我们计量经济模型，如果国内固定资产投资增速能保持在 26.5% 左右，超过 22% 的平衡点，那么挖掘机全年市场销售量将比 08 年同比有较大幅度上升。从 1、2 月的情况看，我们认为今后几个月挖掘机市场销售同比也将上升，超出市场环比上升，同比下降的预期。

图表 3：挖掘机国内企业销售量

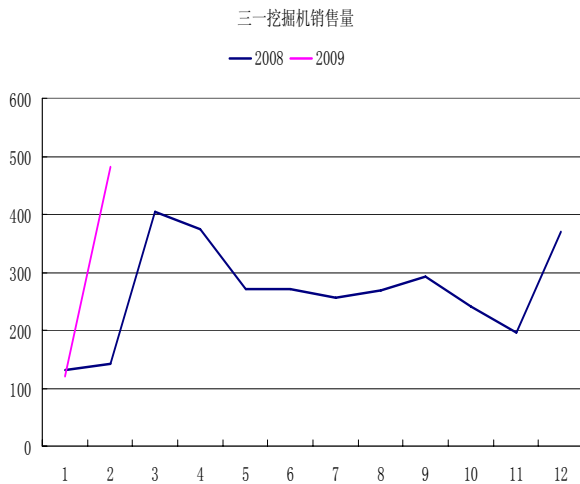


资料来源：中投证券研究所

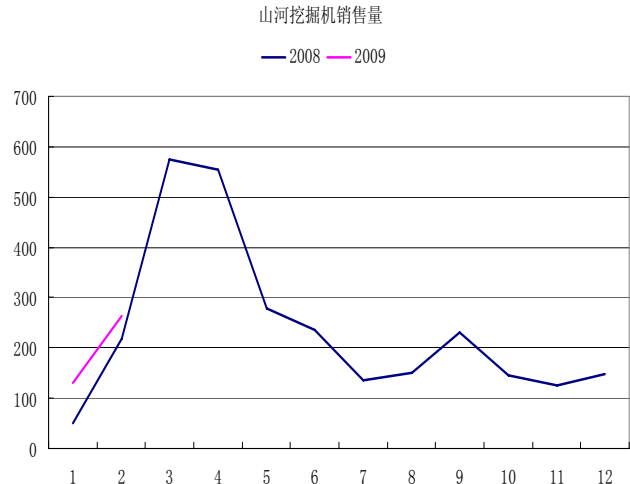
长期以来我国挖掘机技术相对落后，仍然大量依赖进口，是各类主力工程机械中唯一还没有完全解决国产化问题的机型，在国内企业销售中，起主力作用的还是中外合资和外商独资企业，我国内资企业仅占 20% 左右。近年来，山河智能、玉柴首先在小型挖掘中开始突破，我国内资企业的挖掘机技术储备和熟练程度上有了长足的进展，随后三一重工在中型、大型挖掘机也取得了重大突破，挖掘机销售直线上升，远快于市场扩展速度。三一、山河、柳工等挖掘机厂商在国内的市场占有率稳步攀升，韩系挖掘机正在逐步退出我国低端市

场。08年三一重工挖掘机整体市场占有率约为4.1%，09年1-2月提高到5.6%，山河智能的市场占有率由3.6%提高到3.7%。2月份三一重机销售了482台挖掘机，同比上年142台增长340台，三一重机1、2月合计销售602台，同比上年274台增长了328台，远远超越市场预期。预计今后三一、山河在挖掘机市场的还将取得更大成绩。因此我们看好三一、山河的挖掘机业务。

图表 4、三一挖掘机销售量



图表 5、山河智能挖掘机销量



资料来源：中投证券研究所

5、装载机

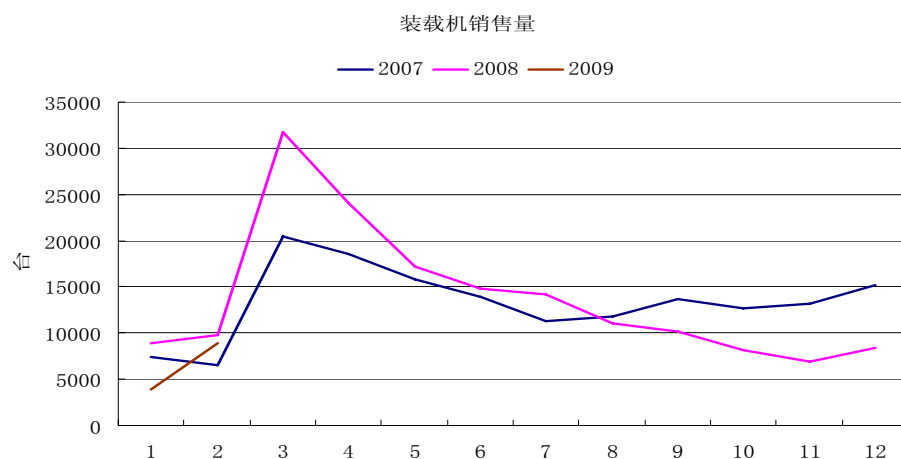
装载机是工程土石方机械的辅助机型，主要应用于铁路、公路、矿山采掘、水利、房地产等方面，其中道路工程和矿山方面应用分别占装载市场的43%和39%，这两个方面对装载机销售起着重要作用，另外在房地产、建筑方面的砂石料转运上也有一定作用。

在土石方工程中，装载机主要为辅助挖掘机完成作业，过去由于装载机的结构、工艺稍稍简单，我国装载机工业发展迅猛，国产化程度很高，价格低廉，加之替代挖掘机、推土机某些作用，因此装载机销售量突飞猛进，市场容量超过了主力机型挖掘机。但装载机本身的局限型决定了其替代作用最终还是有限的。过去一轮经济增长中，装载机是唯一连年增长，没有出现波动的机型，这导致了装载机的保有量处于较高水平，因此可能对来年销售产生一些负面压力。

根据我们的计量经济统计模型，装载机在09年销售可能是各类工程机械中销售形势是相对不好的，平衡点在24%左右，1、2月固定资产投资增长率达到26.5%，按保守策略我们认为2季度可能销售接近于08年水平。

装载机由于技术含量较低，因此市场占有率比较分散，柳工、龙工、厦工三大机械制造商的市场占有率几乎都在16%左右，而且地域性较强，市场竞争比较激烈，接近于充分竞争市场，因此毛利率很难保持一个较为合理的可接受水平。

图表 6：装载机销售量



资料来源：中投证券研究所 工程机械协会

08 年 4 季度，各类工程机械销售滑坡，装载机属于销售下滑比较快的品种；09 年 1 月下滑很大，2 月有所回暖，仍不令人满意，尽管有春节有利因素，但同比竟然还是下滑。1、2 各企业装载机总销量 12798 台，同比 08 年 18169 台，下降了 5821 台。可以说形势还是比较严峻。

装载机的主要问题是有一部分应用在煤矿和铁矿采掘，06、07 年矿山需求对装载机需求刺激很大，但是当整体宏观经济下滑后，矿业不太景气，导致了装载机需求下滑，出口也有下滑，基础设施建设虽然能拉动装载机需求，但是可能并不足以完全弥补采矿业留下来的空缺。2 月份装载机销售 8959 台，接近于 08 年 2 月的 9737 台，我们预计 3 月基础设施建设的需求将进一步展现出来，3 月装载机销售同比可能会接近持平或略有增长。但总体来说，我们认为装载机在各类工程机械中销售形势相对较差。

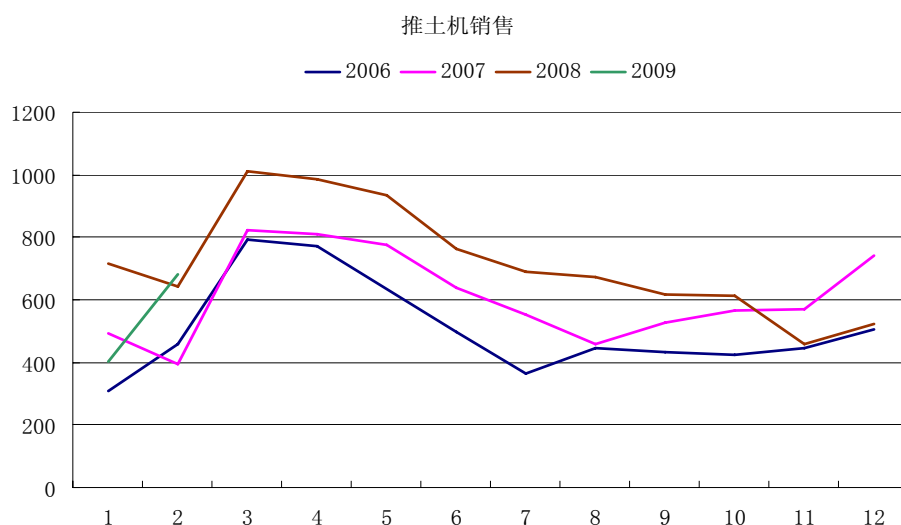
6、推土机

推土机基本应用于铁路、公路、水利，机场等基础设施建设，是在土石方作业中不可缺少的重要的机械，主要作用是松散土方的推平回填，在崎岖不平的地形中应用较为广泛，但在平坦地形上也不可缺少。

推土机属于比较传统的土方作业机械，但是在 03、04 年推土机的功能有部分为装载机所替代，07、08 年后这种替代作用已经消失，推土机的销售在 04 年以后一直维持比较稳定的格局，每年变化并不是太大。

09 年 1 月推土机销售 405 台，同比下降 40%，2 月推土机销售 681 台，同比 08 年的 643 台仅增长 38 台，扣除春节因素，2 月销售实际可能还是下降。1、2 月合计 1086 台，比 08 年同期下滑 273 台，-20%。

图表 7：推土机销售情况



资料来源：中投证券研究所 工程机械协会

1、2月固定资产投资增速26.5%，远超我们预计的平衡点22%-23%，中央及地方政府的基础设施建设投入是主要力量，预计这部分基建投资的作用将在3月、4月显现出来。国内市场推土机销售量将同比有可观的增长。但是我国近年来推土机有40%面向出口，对国际市场依存度已经非常高，全球金融危机导致全球经济下滑。我国推土机的主要市场在东欧、俄罗斯和非洲、中东、拉美等资源国。东欧、俄罗斯的需求不可避免地下滑，而非洲、中东、南美等资源国，在资源价格暴跌的形势下，这方面的需求也非常堪忧。我们认为今后一段时间推土机的总销售是这两个作用的综合平衡，2季度的总需求可能是同比略有增长。

山推股份的推土机在国内拥有无可匹敌的竞争优势，国内市场占有率可达到60%，山推推土机出口销售占其总销售比例在50%以上，山推股份产品的竞争力是毋庸置疑的，行业优势明显，3月份单月销售同比可能接近持平或略有增长。

7、起重机

4万亿投资对汽车起重机和履带起重机的拉动是显而易见的，汽车起重机、履带起重机主要应用于铁路、工厂建设搬迁、电力建设，风电建设、核电建设等方面。汽车起重机对路面、工况要求较高，起重力稍低，履带起重机起重力大，适用于野外，地况差，大型工程工件吊装。履带起重机是订单式生产，单台价值高，生产周期长，订单充足，从08年4季度以来并未受到金融危机的很大影响。汽车起重机单台价值低，一般非订单式生产，09年1月份受到金融危机的短暂影响。

09年2月份由于铁路、公路等基础设施建设的全面铺开，起重机销售全面火爆，主要原因是高铁、城市轨道交通对汽车起重机的需求很大，刺激了起重机的爆发性增长，中联2月份的起重机发货金额同比增长100%。我国起重

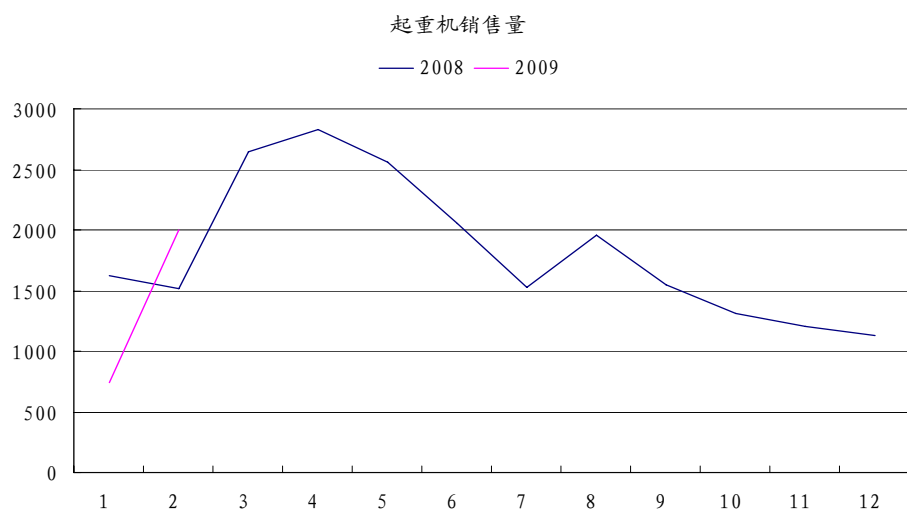
机出口销量约占 24%左右,因此国内基础设施建设对汽车起重机的强势拉动完全可以弥补。

根据我们的计量经济统计模型(参看我们的专项报告):

汽车起重机销量= $b_0+b_1 \times$ 固定资产投资增加额+ $b_2 \times$ 上年固定资产投资延续存量

汽车起重机销售与固定资产投资增加额密切关联,固定资产投资增速达到 22%为平衡点,目前 26.5% 的固定资产投资增速已经大超过,如果这样的增长速度能够延续全年,那么汽车起重机的同比增长可达 50%以上。当然我们应该看到 1、2 月只是短时期的投资量,其影响最多只能达到上半年,但我们仍然建议预测 2 季度的起重机同比可能增长 30%以上。

图表 8: 起重机销售情况

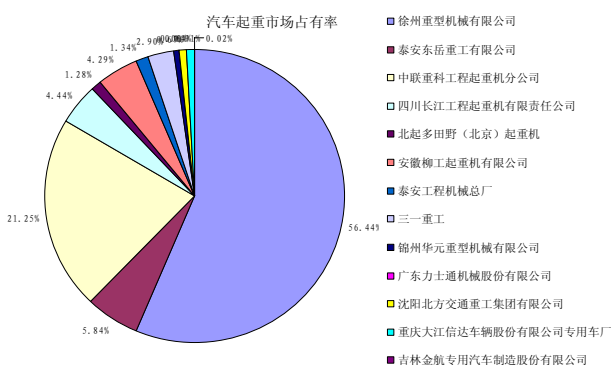


资料来源: 中投证券研究所

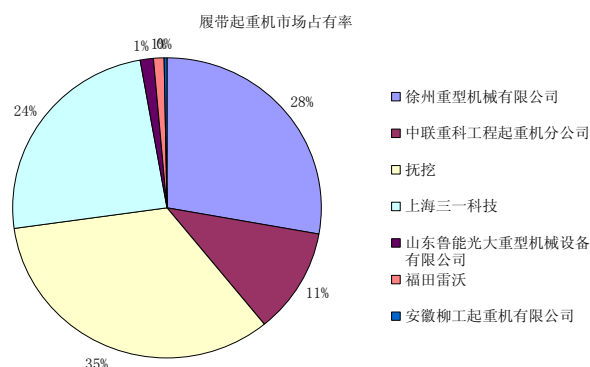
徐重和中联两大起重机生产商占据了国内汽车起重机市场 76%的份额,成为高铁和城市轨道交通建设的最大受益者,汽车起重机的进入门槛还是相当高的,需要完备的零部件生产体系,两大起重机制造商地盘能自制,其他低端厂商难忘其项背,很难构成威胁。徐重优势在 25/30 吨的中小吨位以及 100 吨的大吨位,中联的优势在于 50-80 吨的中吨位。两大厂商都在努力发展全路面起重机,增长前景广阔,但目前因为成本、价位问题难以在短时期内全面占领国内市场。

履带起重机也形成了寡头垄断局面,徐重、中联、抚挖、上海三一科技 4 大巨头垄断市场。

图表 9、汽车起重机市场份额



图表 10、履带起重机市场份额



资料来源：中投证券研究所

8、混凝土泵送机械

混凝土泵送机械包括泵车和拖泵、车载泵。泵车与拖泵工作原理基本相同，由于泵车自带臂架和输送管，不需要临时架管，因此移动方便，效率较高。泵送机械主要应用于房地产和铁路、公路等基础设施建设，在房地产方面应用约占 50%左右。泵车作业主要用在城市多层和高层建筑，铁路、公路工况较好的路段；拖泵主要用于超高层建筑，铁路、公路的工况较差路段，较高、较长的桥梁、隧道等。

09 年 4 季度和 1、2 月份由于受房地产开工率低迷影响，泵车及拖泵销售快速下滑，1、2 月三一、中联泵车同比上年均有不同程度下降，虽然 2 月份环比 1 月有所回暖，但是同比仍然下滑，使人对泵送机械在 09 年的前景忧虑重重。人所共知，铁路、公路等基础设施实施建设对泵送机械有较大拉动作用，能否完全弥补房地产遗留的空缺乃是市场最为忧虑、关心的中心问题，目前并无令人放心的回答。

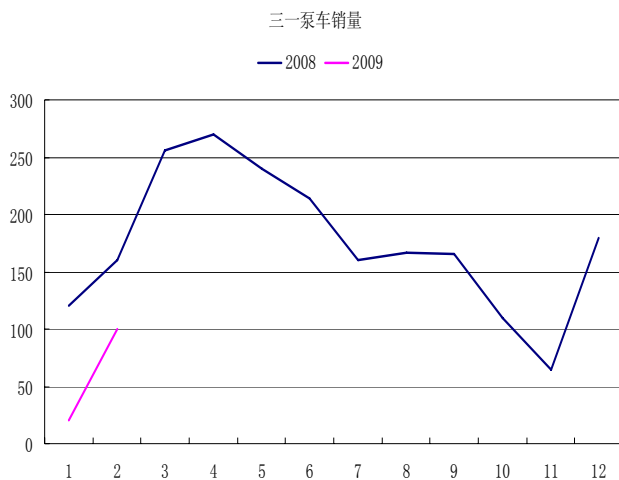
我们建立的泵送机械计量经济统计模型为（参看专题报告）：

$$\text{泵送机械销量} = b_0 + b_1 \times \text{固定资产投资增量} + b_2 \times \text{固定资产投资延续存量}$$

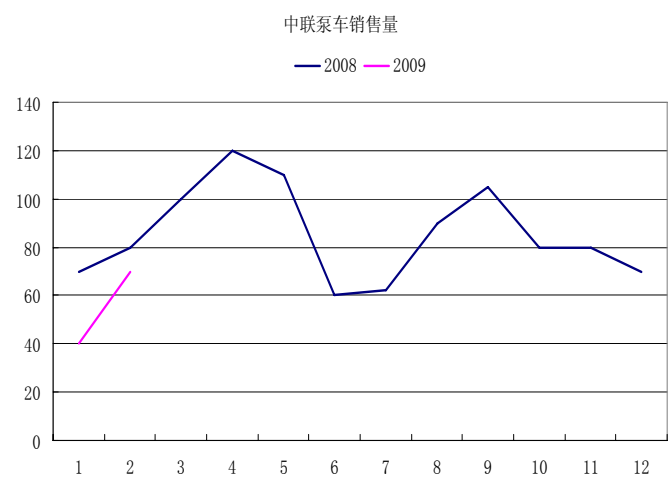
按照我们模拟拟合结果，22.5%左右的固定资产投资增长率为泵送机械销售平衡点，26.5%远超我们的平衡点，如果全年的固定资产投资能够延续这样一个高增长率，模型预计的泵车市场销量可同比增长 45%。

由于我们的模型存在如下缺点：数据经过换算，样本数量偏小，数量统计模型有天然的误差，偏离平衡点后误差较大，未严格区分基建和房地产投资。所以我们并不能确定模型的正确与否。只是模型建议泵车销售可能出现同比增长。我们出于保守策略，建议 2 季度泵车销售可能会出现 20 以上同比正增长。

图表 11、三一泵车销售量



图表 12、中联泵车销售量



资料来源: 中投证券研究所

9、重点公司

中联重科 国内起重机和混凝土泵送机械的重量级企业, 营业收入中起重机械占 50%, 混凝土机械占 35%。主营业务利润中起重机占 47%, 混凝土机械占 37%。公司汽车起重机国内市场占有率 22%, 仅次于徐重。泵车市场占有率 24.35%, 仅次于三一重工。

国内固定资产投资 1、2 月合计同比增长 26.5%, 远超我们模型计算出来的 22-22.5% 的平衡点, 如果这个增长速度能够延续全年, 模型建议起重机、泵车均有 33% 以上的正增长。

工程起重机主要应用于铁路、城市轨道交通等基础设施和各类工厂、电力、风电场建设, 与国家整体的固定资产投资关联度尤为密切。受国内 4 万亿投资建设的需求拉动, 公司起重机械市场需求旺盛, 供不应求。尤其以大中吨位汽车起重机在国内具有较大优势, 履带起重机也具有很高的行业地位。中联销售一向稳定, 1、2 月份合计起重机发货环比同比均有所上升。由于 08 年 2 月中联起重机销售仅 252 台 (08 年春节在 2 月), 因此前 1、2 月合计同比上升已成定局, 预计全年起重机销量将同比有 30% 左右的上升。

泵车应用于基础设施建设、房地产。房地产开工率下降导致 08 年第 4 季度、09 年 1 月份下滑较快, 02 月有所回暖, 但同比仍然下降。国内高铁等基建投资效用将在今后一段时间显现出来, 模型显示泵车也有可能出现较大规模同比正增长, 出于谨慎的态度, 预计 2 季度泵车销量将有 20% 以上正增长。

公司收购了华泰重工, 主营物料运输机械, 公司向有点石成金的能力, 预料华泰重工在 09 年将扭亏为盈, 给人以出人意料的惊喜。

我们预计中联重科 08、09、10 业绩可达 1.154, 1.622, 2.123 元/股。给予强烈推荐评级

三一重工 三一重工是我国泵送机械的龙头企业,泵车在国内市场占有率达到 50%以上,拖泵达到 30%。混凝土机械在 08 年约占总营业收入 54%,旋挖钻 8.47%,履带吊约占 10.73%。公司正在向实际控制人定向增发,购进三一重机公司的挖掘机资产,如果整合成功,混凝土泵送机械的占比有望降到 39.43%,挖掘机的占比可达到 19%。可以改变公司业务严重依赖混凝土机械的局面,同时可以实现在土石机械和挖掘机领域的飞跃。

09 年前 1、2 月公司的旋挖钻机、履带起重机、挖掘机销售相当之好。混凝土泵送机械受房地产影响,1、2 月销量同比有所下降(环比上升)。

混凝土泵送机械的销售一向是市场关注的关键问题,混凝土机械销售受房地产投资和铁路、公路等基础设施建设两个因素影响,哪一方面能占上风一直困扰市场。

1、2 月固定资产投资增速达到了 26.5%,远超我们 22-22.5%的模型平衡点。如果这样的高增长能够持续全年,模型建议泵车销量可能会有 45%的同比正增长。出于 1、2 月是短期数据考虑,我们谨慎地提出,2 季度泵车市场销量有可能实现 20%以上的正增长。当然我们的模型存在数据样本量小、数据经过换算,未考虑产品性能提高、劳动力成本提高等诸多缺点,因此我们并不能在这里确定模型是否正确,只是在这里提供模型结果。

高速客运专线建设如火如荼,旋挖钻机需求极其旺盛,公司旋挖钻机受高铁拉动,预计 09 年有 100%的增长,履带起重机有订单保障,也将会有 50%的增长。

挖掘机市场,国内企业(包括中外合资)1 月份总销售 2287 台,2 月份猛增至 8246 台,1、2 月市场合计销售 10533 台,同比微增 3.9%。而三一重工 1、2 月合计销售 602 台,同比增长了 50%,显示三一的挖掘机产品质量正在提升,逐步侵蚀国外品牌的市场份额,进口替代效应明显,今后三一挖掘机的市场占有率还将有进一步的提升。我们计量统计模型显示,如果全年固定资产投资增速维持这一高位,全年国内市场总销量有望增长 37%,三一重机的挖掘机销量可能达到 100%的增长,出于谨慎立场我们预测三一重机的挖掘机销售可望增长 90%。

我们预计 08、09、10 年三一重工每股收益可达到 0.90, 1.51, 2.01 元/股(如果挖掘机资产如期注入,并能够全部计入当年收益),按 09 年 20 倍动态 PE 估值,合理价值 30.20 元/股,给予强烈推荐评级。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李勤, 中投证券研究所机械行业分析师, 工学学士、经济学硕士, 9 年证券行业从业经验

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100031	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 66276939	传真: (021) 62171434