

投资确定性高的品种

— 2季度工程机械行业投资策略

2009年3月

国金证券研究所 董亚光
电话：(8621) 61038289
邮箱：dongyaguang@gjzq.com.cn

- 09年1-2月相关宏观数据简析
- 1-3月主要工程机械产品销量估计
- 投资策略与重点公司评级

▪ 1-2月宏观数据简析

- 城镇固定资产投资10,276亿元，增速为26.5%，政府投资拉动效应明显：

分类	09.1-2		08.1-2	
	完成投资（亿元）	同比增长	完成投资（亿元）	同比增长
农林牧渔	108.33	100.30%	54.08	77.00%
铁路运输	342.53	210.10%	110.45	11.50%
道路运输	491.95	35.30%	363.58	-30.00%
城市公共交通	178.34	59.00%	112.14	26.90%
水利、环境和公共设施管理业	855.79	51.70%	563.96	11.50%
制造业	3,103.82	25.40%	2,475.76	35.80%
其中： 非金属矿物制品业	263.75	47.80%	178.50	61.20%
化学原料及化学制品业	336.63	41.30%	238.28	32.90%
通用设备制造业	252.25	55.50%	162.23	41.40%
专用设备制造业	158.95	51.30%	105.06	35.50%
交通运输设备制造业	307.44	38.20%	222.49	40.50%
电气机械及器材制造业	200.58	53.50%	130.65	61.20%
房地产业	2,729.82	4.90%	2,603.52	34.10%

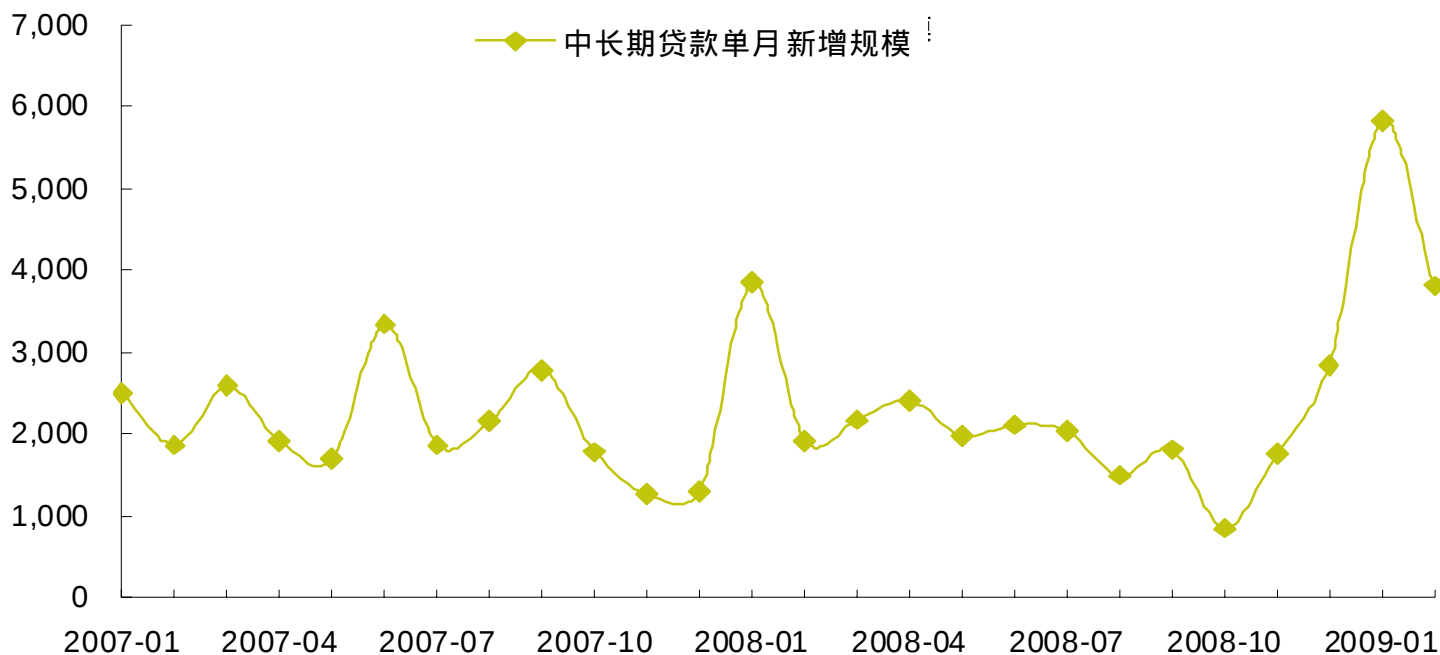
来源：中经网，国金证券研究所

■ 中西部地区投资增速高于东部地区：

地区	完成投资	同比增长	地区	完成投资	同比增长
北京市	232.89	-20.60%	河北省	255.54	59.10%
天津市	290.59	39.40%	安徽省	649.48	36.40%
上海市	471.48	0.90%	江西省	273.14	44.80%
江苏省	1,482.19	20.90%	湖北省	323.53	34.70%
浙江省	629.67	10.60%	四川省	703.48	45.00%
山东省	812.81	17.50%	重庆市	315.84	33.70%
辽宁省	215.02	48.00%	云南省	313.98	80.20%
广东省	832.02	10.60%	贵州省	146.67	70.70%
福建省	456.76	8.90%	陕西省	209.59	63.20%

来源：中经网，国金证券研究所

- 信贷规模扩张迅速，中长期贷款较年初增加10,071亿元：



来源：中经网，国金证券研究所

- **新开工项目18,533个，同比增加4,056个；新开工项目计划总投资7,437亿元，同比增长87.5%。**
- **累计施工项目78,696个，同比增加11,306个；施工项目计划总投资163,546亿元，同比增长25.4%**

■ 4万亿投资规划调整，不改变投资拉动内需基调。

项目	投资额(亿元)	原规划	主要内容
保障性安居工程	4,000	2,800	加大对廉租住房建设支持力度，加快棚户区改造，实施游牧民定居工程，扩大农村危房改造试点。
农村民生工程和农村基础设施	3,700	3,700	加大农村沼气、饮水安全工程和农村公路建设力度，完善农村电网，加快南水北调等重大水利工程建设 and 病险水库除险加固，加强大型灌区节水改造。加大扶贫开发力度。
铁路、公路、机场、城乡电网	15,000	18,000	重点建设一批客运专线、煤运通道项目和西部干线铁路，完善高速公路网，安排中西部干线机场和支线机场建设，加快城市电网改造。
医疗卫生、文化教育事业	1,500	400	加强基层医疗卫生服务体系建设，加快中西部农村初中校舍改造，推进中西部地区特殊教育学校和乡镇综合文化站建设。
生态环境	2,100	3,500	加快城镇污水、垃圾处理设施建设和重点流域水污染防治，加强重点防护林和天然林资源保护工程建设，支持重点节能减排工程建设。
自主创新结构调整	3,700	1,600	支持高技术产业化建设和产业技术进步，支持服务业发展。
地震灾后重建	10,000	10,000	汶川地震灾区重建
合计	40,000	40,000	

来源：发改委，国金证券研究所

- 铁路、公路和市政建设投资高增长是拉动工程机械需求的主要因素。
- 中西部地区工程机械保有量低，投资拉动效应较东部地区更明显。
- 关注3月宏观投资数据。
- 制造业投资增速如果持续，则房地产投资增速下降影响将被政府投资增加所弥补。

▪ 1-3月主要工程机械销量估计

- 根据主要企业3月销售情况，估计装载机和叉车1-3月销量降幅较大：

分类	09.1-3		08.1-3	
	销量（台）	同比增长	销量（台）	同比增长
汽车起重机	5,900	2.81%	5,739	33.87%
挖掘机	25,500	-5.13%	26,879	57.01%
推土机	1,950	-18.75%	2,400	39.13%
叉车	30,000	-26.44%	40,781	46.89%
装载机	33,000	-34.35%	50,270	48.25%

来源：国金证券研究所

- 投资策略与重点公司评级

- 维持行业买入评级。
- 汽车起重机和挖掘机的增长确定性较高。
- 寻找4月环比增长的品种。
- 年报或季报带来的股价调整可能是买入机会。
- 继续关注房地产投资和大宗商品期货价格。

■ 重点公司评级

股票名称	EPS09E	EPS	EPS10E	PE09E	PE10E	收盘价	投资评级
	(元)	10%09	(元)			(元)	
中联重科	1.28	25.78%	1.61	15.27	12.14	19.54	买入
三一重工	1.29	31.78%	1.70	17.02	12.92	21.96	买入
柳工	0.98	29.59%	1.27	13.89	10.72	13.61	买入
山推股份	0.68	23.53%	0.84	16.19	13.11	11.01	买入
安徽合力	0.50	20.00%	0.60	20.44	17.03	10.22	持有

来源：国金证券研究所

注：徐工因缺乏财务数据，我们预计徐工09年业绩同比增长15%，给予买入建议。

■ 国际估值比较

公司名称	PE08E	PE09E	PE10E	PB08E	PB09E	PB10E
卡特彼勒	4.8	13.6	12.1	1.6	2.3	2.2
约翰迪尔	6.5	9.9	10.4	1.8	1.5	1.2
特雷克斯	1.8	23.2	17.3	0.4	0.5	0.5
马尼托瓦克	1.4	4.1	4.7	0.4	0.3	0.3
日立建机	5.3	14.3	66.3	0.9	0.9	0.9
小松	5.3	10.4	27.8	1.2	1.2	1.2
久保田	8.7	12.9	13.8	0.9	1.0	1.0
多田野	4.2	8.6	28.3	0.5	0.5	0.5
沃尔沃	7.3	N/A	17.8	1.1	1.1	1.1
平均	5.04	12.12	22.06	0.98	1.04	0.99

来源：BLOOMBERG

敬请雅正 欢迎交流

国金证券研究所 董亚光
电话：(8621) 61038289
邮箱：dongyaguang@gjzq.com.cn
2009年3月