

[2009.06.15]

景气回暖中识别复苏

——机械行业 2009 年中期投资策略

吕娟

021-38676139

lvjuan@gtjas.com

- 本报告导读：**
- 基于对地产回暖预期和基建投资的持续拉动，下半年建议配置三一、中联、徐工、柳工、山推；
 - 基于海洋工程装备市场巨大的新增和更新需求，建议配置振华重工；
 - 关注将较早复苏的轴承、液压件及铸锻件行业。

投资要点：

- 在经历二季度的平淡后，下半年机械行业的表现值得期待。在通胀和滞胀预期夹击下，机械行业二季度表现暗淡，我们认为通胀预期的担忧略显过度，研究历史表现发现，机械行业业绩和估值在通胀初期及中期为上升态势，恶性通胀才是行情的终结者。尽管滞胀预期日渐增强，但在宏观经济回暖背景下，机械行业投资主题仍然是识别存在复苏预期的子行业。
- 工程机械或将迎来秋收，地产新开工出现向上拐点是催化剂。房地产去库存接近尾声，销量回暖及房价上涨将推动新开工面积在年中前后迎来拐点，工程机械销量或有超预期表现，看好混凝土机械、挖掘机及装载机等。
- 通用设备行业孕育着机会，各子行业景气在复苏次序及业绩弹性上存在较大差别，通过对生产周期、应用环境及产业全球竞争力的研究，我们相对看好轴承、液压件及铸锻件等子行业。
- 船舶行业全球 5 月新接订单量跌至零，新船价格继续有价无量地下跌。行业面临融资困难、撤单、延期交付、降价等问题，不确定较大，亟待振兴细则出台。
- 海洋工程装备行业受危机影响，日费率和利用率均有所下降。但是，海上石油勘探开采投资增长趋势不变，预计 2009-2013 年投资额较 2004-2008 年增长 32%，加之现有海洋工程装备老龄化现象严重，行业新增和更新需求空间大，建议重点关注。
- 下半年建议重点配置：（1）受益房地产复苏与基建投资的工程机械类公司，包括三一重工、中联重科、徐工科技、柳工、山推股份；（2）具有估值优势和业务转型刺激的振华重工；（3）较早受益复苏的通用设备公司，包括天马股份、华锐铸钢、东力传动、力源液压；（4）受益煤炭资源采掘行业的天地科技。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

细分行业评级

工程机械	增持
船舶	中性
海洋工程装备	增持
机床	中性
基础件	增持
重型机械	中性

相关报告

攻防角度选标的

(09.04.15)

目 录

1. 景气仍将持续回暖	4
1.1. 行业景气仍将向上	4
1.2. 通胀压力不足为惧	5
1.3. 把握复苏仍是主旋律	6
2. 工程机械：催化剂来自于地产复苏	6
2.1. 二季度销量表现较为平淡	6
2.2. 行业走势取决于地产新开工	7
2.3. 房地产新开工面积将迎来向上拐点	7
3. 铁路运输设备：景气将加速上行	8
3.1. 铁路投资处于加速状态	8
3.2. 日均装车下滑态势得以遏制	8
4. 通用设备：复苏次序和幅度对比	9
5. 船舶与海洋工程装备：关注海洋工程装备	10
5.1. 船舶行业尚未见底，函待政策春风	10
5.1.1. 新接订单和手持订单不断减少	10
5.1.2. 新船建造价格不断下滑	10
5.1.3. 目前船舶行业存在的主要问题	11
5.1.4. 船舶行业函待振兴规划细则出台	11
5.2. 海洋工程装备行业：新增和更新需求空间大	12
5.2.1. 海洋工程装备行业简介	12
5.2.2. 海洋工程装备利用率现状	12
5.2.3. 海洋工程装备日费率现状	13
5.2.4. 海上石油勘探开发投资保持增长趋势	14
5.2.5. 现有海洋工程装备老龄化现象严重	15
5.3. 船舶与海洋工程装备行业投资选择	16

图表目录

图 1: 工业增加值增幅持续反弹.....	4
图 2: 固定资产投资增幅创近三年新高.....	5
图 3: PMI 指数持续反弹	5
图 4: 温和通胀对机械行业毛利率水平影响并不显著	6
图 5: 机械行业景气周期图	6
图 6: 房地产销售面积及新开工面积持续回暖.....	7
图 7: 主要城市存货出清周期逐步减小	8
图 8: 铁路投资总额加速增长.....	8
图 9: 日均装车下滑态势得以遏制.....	9
图 10: 房地产销售面积及新开工面积开始回暖.....	9
图 11: 全球新接订单不断减少	10
图 12: 全球手持订单不断下降	10
图 13: 中厚板价格走势.....	11
图 14: 人民币对美元汇率走势.....	11
图 15: 海洋工程装备构成（按价值）	12
图 16: 各类移动式钻井平台利用率.....	13
图 17: 西北欧标准自升式钻井平台日费率指数.....	13
图 18: 美国墨西哥湾 250-300 英尺自升式钻井平台日费率指数.....	13
图 19: 全球（2001-5000 英尺）半潜式平台日费率	14
图 20: 全球（5001 英尺以上）移动式平台日费率指数.....	14
图 21: 原油价格走势.....	14
图 22: 全球海上石油勘探开发投资.....	14
图 23: 自升式钻井平台年龄分布	15
图 24: 半潜式钻井平台年龄分布	15
图 25: 海洋工程辅助船舶年龄分布	16

机械行业二季度表现弱于大盘。具体而言，工程机械、造船、机床及铁路运输设备收益几乎为零，有所表现的除了我们重点推荐的振华重工外，主要是华锐铸钢、东力传动这样的中小板公司。

对机械行业的担忧主要来自通胀及滞胀预期。一方面由于通胀预期使得市场对机械行业盈利前景出现担忧，滞胀阴影仍然挥之不去，需求萎缩困扰着大部分子行业。

对于机械行业 09 年下半年走势，我们的判断是：随着宏观经济逐步回暖，行业景气总体仍将上行，通胀预期不致对行业盈利前景形成压制，机械行业投资机会来自于存在复苏预期的子行业。其中，工程机械仍然是亮点，房地产新开工面积年中前后迎来向上拐点或将成为股价催化剂。

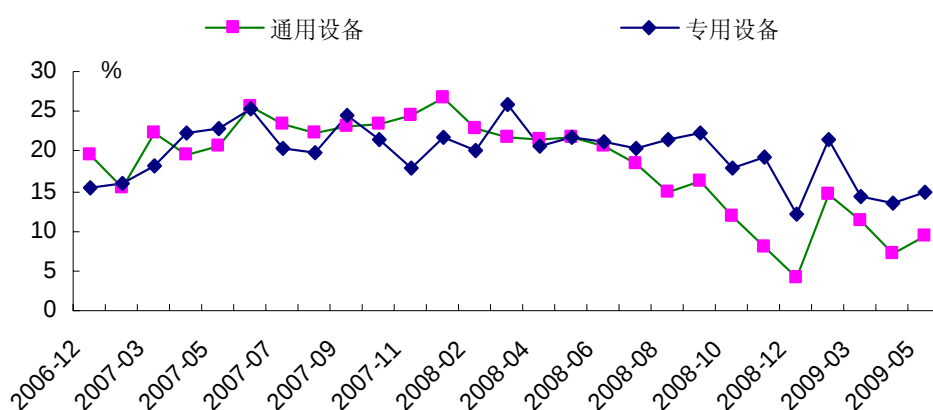
下半年建议重点配置：（1）受益房地产与基建投资的工程机械类公司，包括三一重工、中联重科、徐工科技、柳工、山推股份；（2）具有估值优势和业务转型刺激的振华重工；（3）较早受益复苏的通用设备公司，包括天马股份、华锐铸钢、东力传动、力源液压。

1. 景气仍将持续回暖

1.1. 行业景气仍将向上

在去年年末见底的基础上，机械行业景气持续回暖，通用和专用设备业工业增加值今年以来持续反弹，两者增幅分别由去年年底的 4.1%、12% 反弹至今年 4 月份的 9.3% 和 14.8%（图 1）。

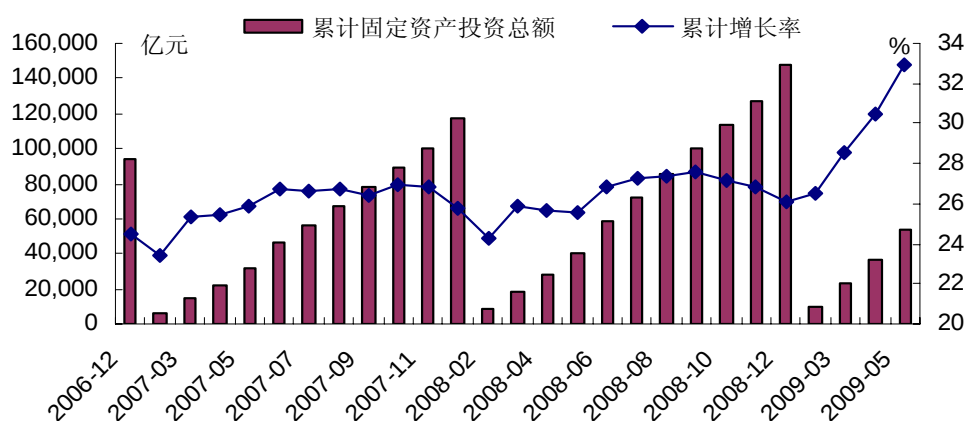
图 1：工业增加值增幅持续反弹



数据来源：Wind、国泰君安证券

行业有所回暖主要原因是 4 万亿投资效果已经显现，今年 1-4 月，固定资产投资达 53520 亿元，同比增长 32.9%，增速为近三年最高水平（图 2）。

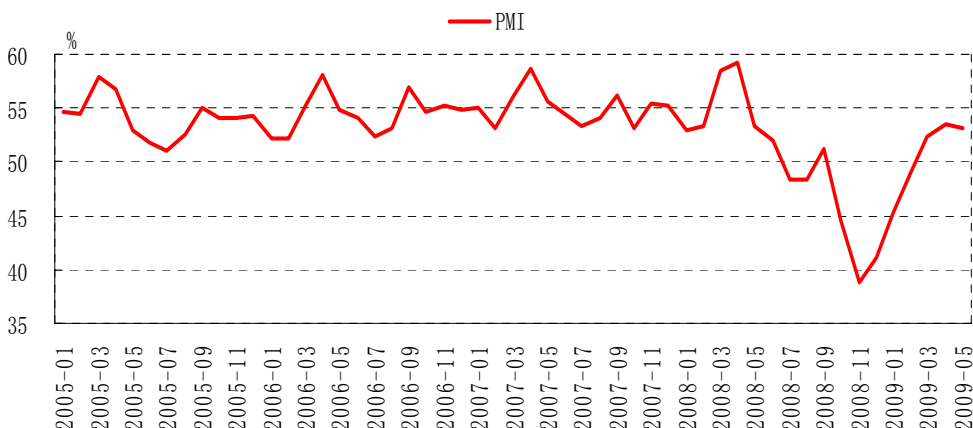
图 2：固定资产投资增幅创近三年新高



数据来源：国家统计局、国泰君安证券

作为结果，制造业投资活动在去年年底衰退基础上持续好转，企业层面信心持续恢复，PMI 指数自去年 11 月创新低 38.8% 以来，持续反弹，今年 5 月反弹至 53.1%（图 4），持续三个月超过 50%，显示制造业投资活动已处于扩张状态。

图 3：PMI 指数持续反弹



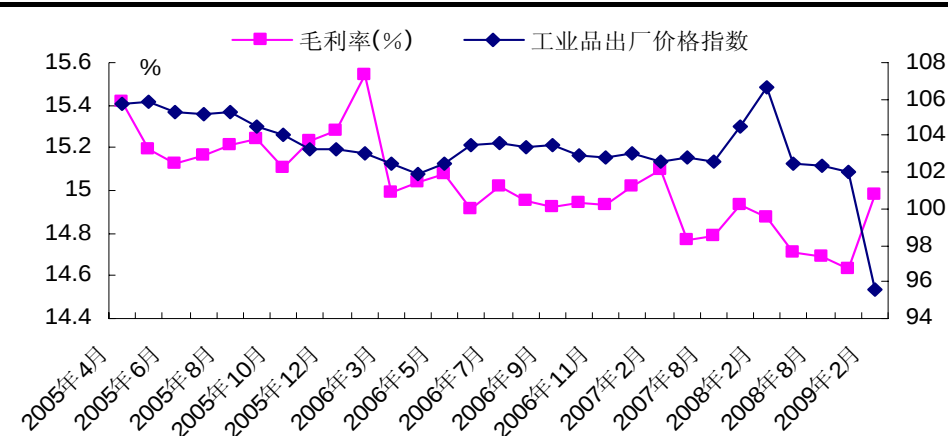
数据来源：Wind、国泰君安证券

1.2. 通胀压力不足为惧

在国内信贷创天量及美国释放流动性背景下，市场对通胀预期日益强烈，油价等大宗商品价格最近大涨。

我们认为机械行业对通胀预期或存在过度反应，从国内机械行业盈利能力来看，机械行业在 2005-2007 年处于上升期，直到 2008 年上半年钢价大涨，出现恶性通胀时，机械行业毛利率才受到显著冲击（图 6）。而现在看来，宏观经济在 2010 年前后出现恶性通胀的可能性微乎其微。

图 4：温和通胀对机械行业毛利率水平影响并不显著



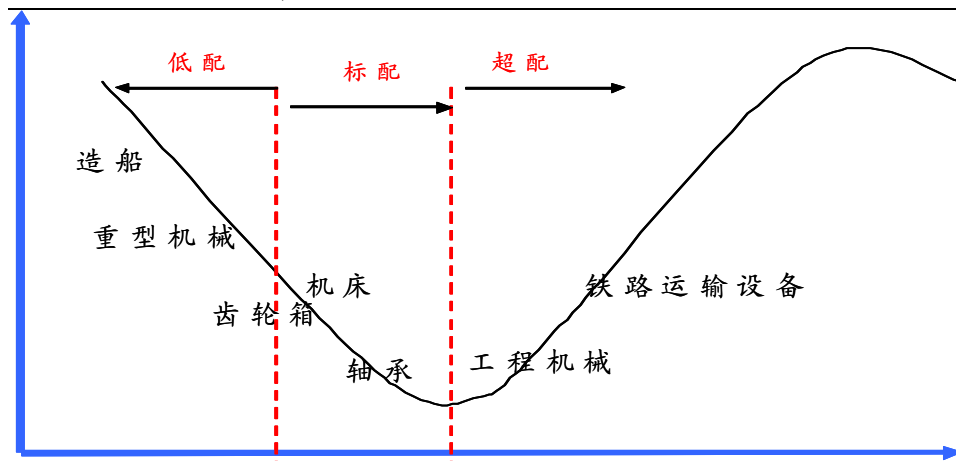
数据来源：中经网、国泰君安证券

1.3. 把握复苏仍是主旋律

根据上述分析，机械行业投资焦点仍集中在需求上，即把握存在复苏预期的子行业，这才是滞涨的应对之策。

机械行业子行业较多，行业特性及复苏时间差别较大，建议结合行业景气周期图把握行业投资机会，其中，基建等政府投资占比高的子行业最早复苏，通用设备下游分散，景气变化同宏观基本一致，而造船等长周期行业复苏时间滞后于宏观经济（图 8）。

图 5：机械行业景气周期图



数据来源：国泰君安证券

2. 工程机械：催化剂来自于地产复苏

2.1. 二季度销量表现较为平淡

在大规模经济措施刺激下，新开工项目带动工程机械销量在一季度出现环比暴增，部分品种同比也出现可观增长。

最近销量总体呈季节性下滑，但同比降幅有所收窄，具体情况如下：

挖掘机 5 月份销量 7339 台，同比下降 1.7%；4 月份装载机销量 16792 台，同比

下降 38.4%；4 月份推土机销量 873 台，同比下降 11.3%；4 月份汽车起重机市场累计销量为 2776 台，市场销量比上个月下降 11.08%。

2.2. 行业走势取决于地产新开工

我们认为，行业走出平淡取决于地产新开工变化，而根据我们 09 年二季度策略报告，工程机械今明两年增速分别为-10%和 1%，其中主要假设是房地产固定资产投资今明两年增速分别为-15 和-5%，由于房地产需求在工程机械中占比近一半，因此，房地产增速假设关系巨大。

表 1：工程机械收入预测

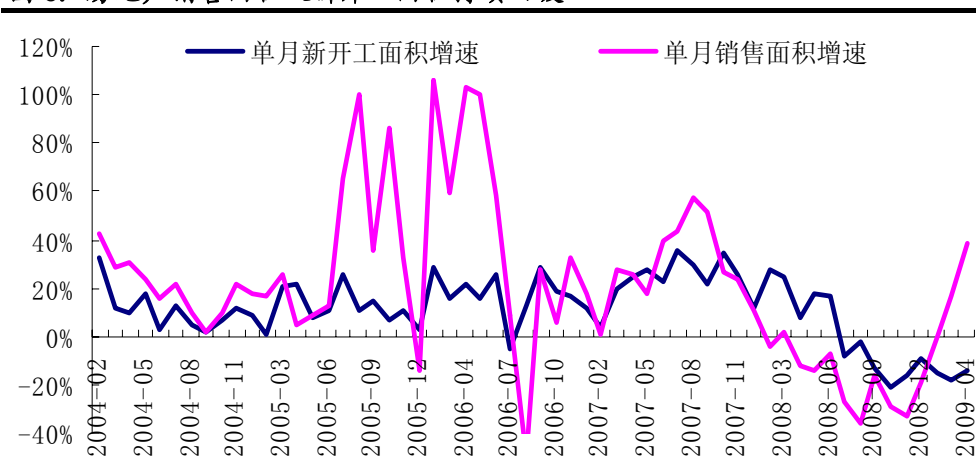
	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E
国内销售收入	1262	1621	2331	2890	2590	2615
增速	9.08%	28.45%	43.80%	24.00%	-10.40%	0.97%
出口额	238	401	668	1002	802	721
增速	56.58%	68.49%	66.58%	50.00%	-20.00%	-10.00%
进口额	248	314	377	434	499	573
增速	-22.74%	26.61%	20.06%	15.00%	15.00%	15.00%
国内消费额	1272	1534	2040	2322	2286.86	2467.00
增速	-4.07%	20.60%	32.99%	13.82%	-1.51%	7.88%

数据来源：国泰君安证券

2.3. 房地产新开工面积将迎来向上拐点

最近房地产销售持续回暖，根据中经网数据，今年 1-4 月，我国商品房销售面积达 1.7 亿平方米，同比增长 17.55%，增速逐步提升，在销量回暖带动下，新开工面积也出现触底反弹迹象，今年 4 月降幅由 3 月份 18%收窄至 13%（图 9）。

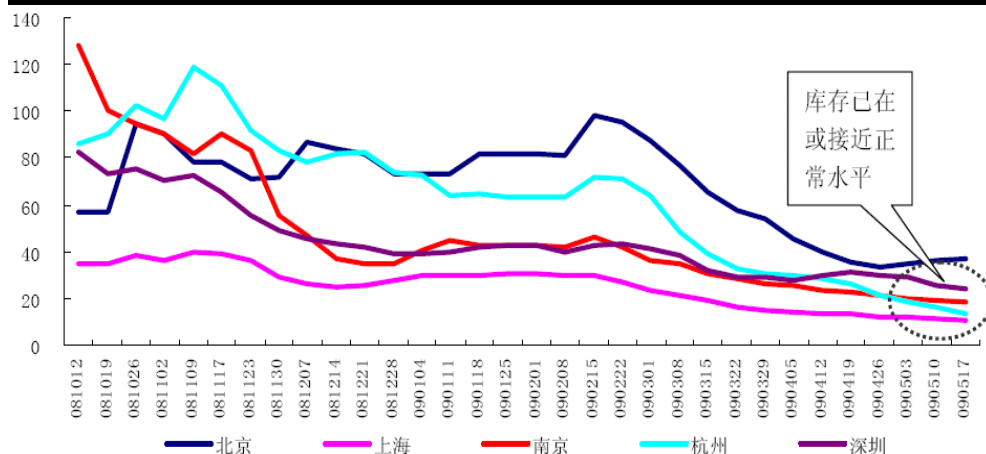
图 6：房地产销售面积及新开工面积持续回暖



数据来源：中经网、国泰君安证券

由于销售面积和新开工面积持续回暖，房地产企业库存急剧减少，目前，可供开发的面积为近一年新低（图 10）。

图 7：主要城市存货出清周期逐步减小



数据来源：中指研究院、国泰君安证券（注：出清周期取四周移动平均线）。

预计市场主导下的地产行业走势是：去库存接近尾声，新增供给由于建筑周期影响无法放大，供求关系由供大于求逆转为供小于求，房价出现较为理性的上涨，对房价较为敏感的居住刚性需求受到抑制，但在通胀预期下，投资性需求将依然处于旺盛状态，销量下滑幅度并不明显。

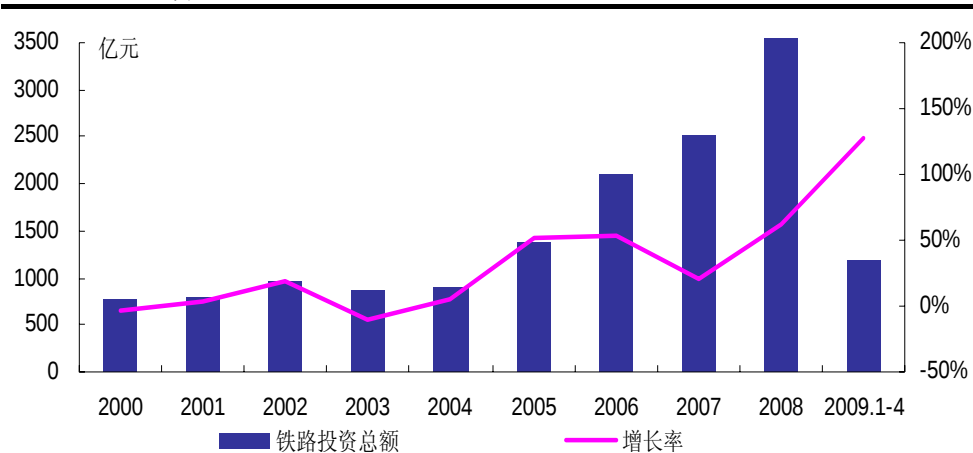
从政策面来看，总体上比较呵护房地产，具体体现在保证销量及新开工量，同时对价格也有所调控，物业税开征迹象和小产权房在局部地区转正为明显例证。总体上，我们认为，在销量回暖、库存大幅下滑之后，新开工量将显著回升，但价格上升空间不大。

3. 铁路运输设备：景气将加速上行

3.1. 铁路投资处于加速状态

08 年底，铁路建设进入加速增长期，今年 1-4 月投资额达 1180.38 亿元，同比增长 127.9%（图 8），全年投资额有望达 5500 亿元以上，同比增长 40%以上。

图 8：铁路投资总额加速增长

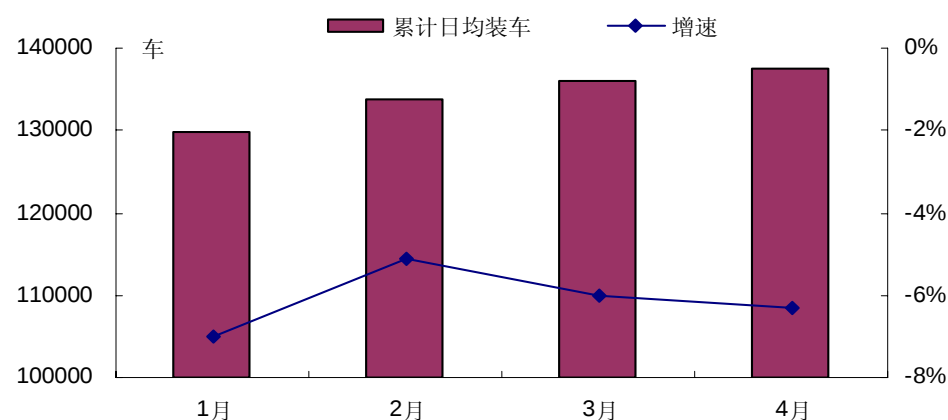


数据来源：铁道部统计公报、国泰君安证券

3.2. 日均装车下滑态势得以遏制

宏观经济回暖带动货运量降幅逐步收窄，货运日均装车量下滑态势也得到遏制，根据铁道部数据，1-4 月份日均装车恢复至 13.76 万车，同比下滑 6%（图 7）。

图 9：日均装车下滑态势得以遏制



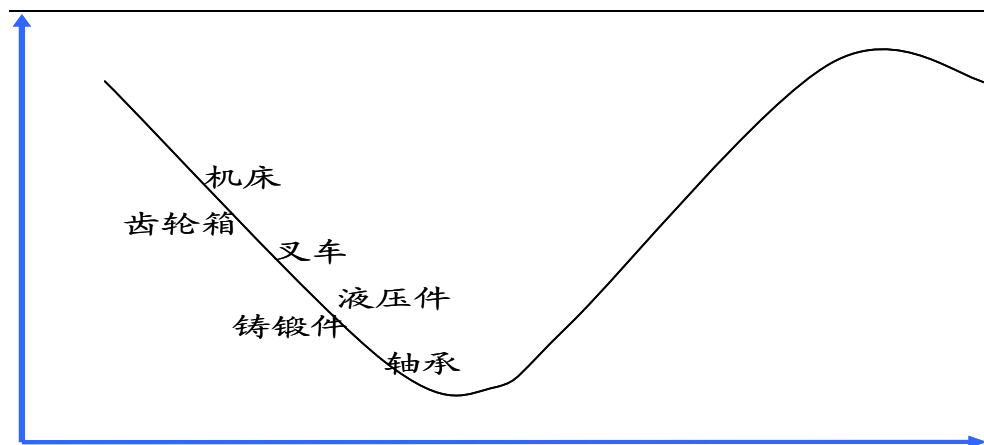
数据来源：铁道部统计公报、国泰君安证券

4. 通用设备：复苏次序和幅度对比

通用设备包括多个子行业，我们重点跟踪轴承、机床、齿轮箱、液压件、铸锻件、叉车等子行业，尽管同属通用设备业，但由于生产周期、应用环境及产业全球竞争力的不同，各子行业在复苏时间及业绩弹性上差别较大。

根据我们研究，复苏次序取决于生产周期及消耗程度，生产周期短的易耗品复苏时间最早，复苏次序依次是轴承、铸锻件、液压件、齿轮箱、叉车、机床（图）。

图 10：房地产销售面积及新开工面积开始回暖



数据来源：国泰君安证券

与市场认识不同的是：我们认为叉车应被定义为准重型通用设备，而非工程机械，叉车需求分散，景气复苏滞后于宏观经济，仅产品生产特性及使用环境类似于工程机械，准确来说叉车应为通用运输设备，行业特性同机床（通用加工设备）类似。

就业绩弹性而言，我们认为进口替代空间及出口空间大的子行业业绩弹性更大。根据 08 年机械工业年鉴数据，重点跟踪的几个子行业销售收入、进口额及出口额情况如表 2 所示。

表 2：各子行业进口替代空间与出口空间对比（单位：亿人民币）

	07 年销售收入	07 年进口额	07 年出口额	进口占比	出口占比
轴承	760.00	157.32	157.10	20.70%	20.67%
铸锻件	50.5 万吨	16.5 万吨	1 万吨	32.67%	1.98%
液压件	207.00	99.79	17.96	48.21%	8.68%
齿轮箱	878.00	368.65	87.24	41.99%	9.94%
叉车	113.00	19.20	37.30	16.99%	33.01%
机床	2747.70	859.43	379.67	31.28%	13.82%

数据来源：国泰君安证券

5. 船舶与海洋工程装备：关注海洋工程装备

5.1. 船舶行业尚未见底，函待政策春风

5.1.1. 新接订单和手持订单不断减少

危机以来，全球船舶新接订单不断减少，2009 年 5 月甚至是零订单。新接订单量不敌完工量，导致全球手持订单出现下滑。

图 11：全球新接订单不断减少

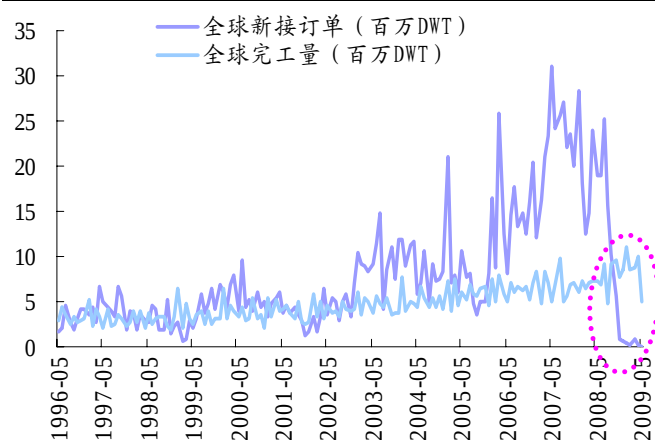
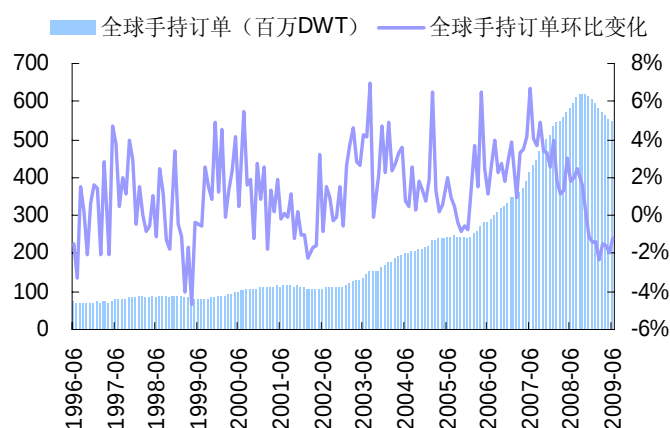


图 12：全球手持订单不断下降



数据来源：克拉克松、国泰君安证券

5.1.2. 新船建造价格不断下滑

最新数据显示，2009 年 5 月三大船型名义价格继续下跌，而且 5 月美元实际有效汇率指数出现下跌，因此，5 月实际价格跌幅大于名义价格跌幅。总体来说，散货船和集装箱船跌幅超过油轮跌幅，各船型价格较最高点跌幅 27% 左右。

表 3: 主要船型价格及涨跌幅

船型		船价（百万\$）		名义涨跌幅				实际涨跌幅		
		2009-05	历史最高	1 个月	3 个月	6 个月	较最高价跌幅	1 个月	3 个月	6 个月
油轮	VLCC	128	162	-1.5%	-5.2%	-21.0%	-21.0%	-1.8%	-6.5%	-15.5%
	苏伊士型	73.5	100	0.0%	-5.8%	-26.5%	-26.5%	-0.2%	-7.1%	-20.2%
	阿芙拉型	65	82.5	0.0%	-1.5%	-21.2%	-21.2%	-0.2%	-2.9%	-15.3%
	巴拿马型	55.5	68	0.0%	-2.6%	-18.4%	-18.4%	-0.2%	-4.0%	-11.6%
	大灵便型	43.5	53.5	0.0%	-1.1%	-17.1%	-18.7%	-0.2%	-2.5%	-9.0%
散货船	好望角型	72	99	0.0%	-2.7%	-25.0%	-27.3%	-0.2%	-4.1%	-18.8%
	巴拿马型	36	55	-1.4%	-5.3%	-33.3%	-34.5%	-1.6%	-6.6%	-23.1%
	大灵便型	34	48	-2.9%	-2.9%	-29.2%	-29.2%	-3.1%	-4.2%	-20.6%
	6200-6500 teu	79	108	-7.1%	-12.2%	-26.9%	-26.9%	-7.3%	-13.5%	-22.2%
集装箱船	8000-8500 teu	99	137	-7.5%	-13.9%	-27.7%	-27.7%	-7.7%	-15.1%	-24.1%
	3400-3600 teu	42	67	-8.7%	-19.2%	-37.3%	-37.3%	-8.9%	-20.4%	-32.0%
	5100 teu	61.5	84	-5.4%	-10.9%	-26.8%	-26.8%	-5.6%	-12.1%	-22.3%
	2600-2900 teu	34	56.5	-8.1%	-19.0%	-39.8%	-39.8%	-8.3%	-20.2%	-34.4%

数据来源: 克拉克松、国泰君安证券

5.1.3. 目前船舶行业存在的主要问题

尽管 2008 年下半年以来, 中厚板价格开始回落, 人民币兑美元升值步伐明显放缓, 但是船厂的日子并没有更好过, 对钢价上涨和人民币升值的担忧转为对融资和订单的担忧。目前船舶行业面临的主要问题就是船舶融资困难, 船东撤单增加, 部分船东要求已签闭口合同降价或者延期交付船舶。

图 13: 中厚板价格走势

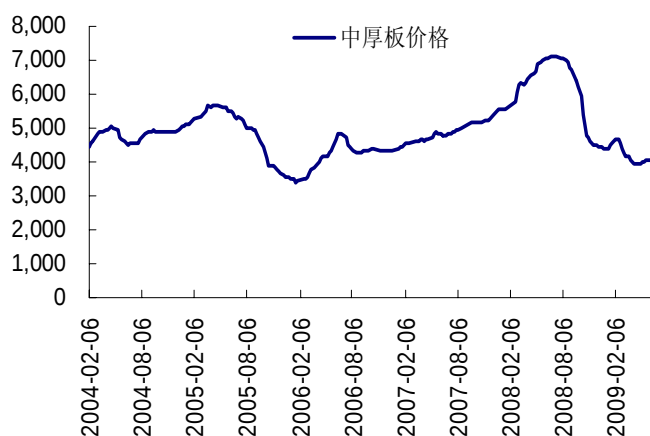
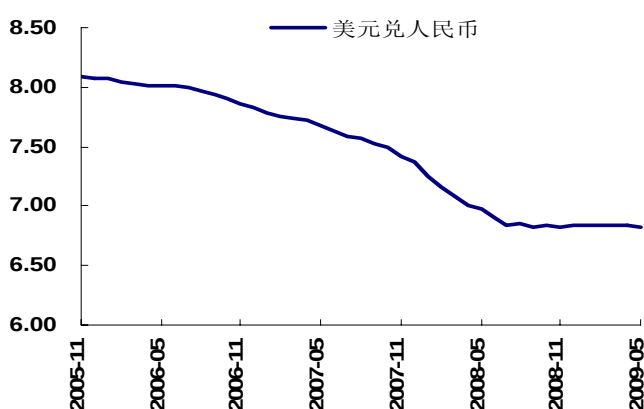


图 14: 人民币对美元汇率走势



数据来源: WIND、国泰君安证券

5.1.4. 船舶行业亟待振兴规划细则出台

面对船舶行业遭遇的困境, 国家于 2009 年 2 月 11 日出台了船舶行业振兴规划, 规划强调要在融资、海洋工程装备、特种船、兼并重组、弃船购买等方面给予船企支出。我们认为国家在融资和发展海洋工程装备方面给予船企支持最有意义, 有利于船企提高竞争力, 优化产品结构, 扩大目标市场。由于船舶振兴规划细则

的制定涉及多个部门，需要比较长时间的沟通，预计将在 8 月前后出台。

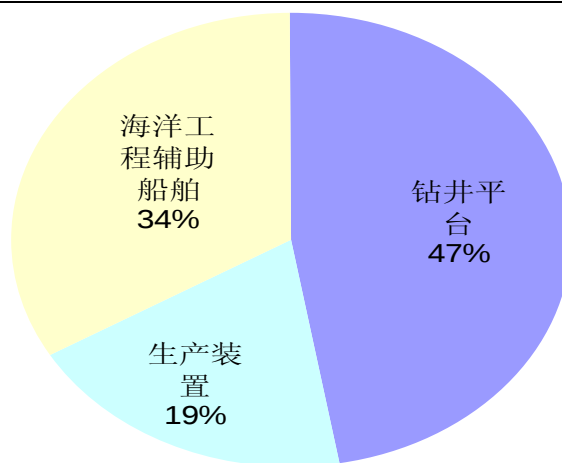
5.2. 海洋工程装备行业：新增和更新需求空间大

5.2.1. 海洋工程装备行业简介

海洋工程装备即用于海上石油开采的装备，具体包括钻井平台、生产装置、海洋工程辅助船舶三大类。其中，（1）钻井平台分为移动钻井平台和固定钻井平台两大类，移动钻井平台又可分为自升式钻井平台、半潜式钻井平台、坐底式钻井平台、钻井船、钻井驳船。（2）生产装置包括浮式生产储油卸油装置(FPSO)、半潜式生产平台(Semi)、张力腿平台(TLP) 和深水立柱式平台(Spar)。（3）海洋工程辅助船舶包括起抛锚拖船（AHT）、三用工作船（AHTS）、平台供应船(PSV)、起重船、铺管船、潜水作业船、守护船、救护船、防污染船、多用船等。

根据海洋工程装备存量及建造价格，估计市场累计规模达 5600 亿美元，其中钻井平台、生产装置、海洋工程辅助船舶的占比分别为 47%、19%、34%。

图 15：海洋工程装备构成（按价值）



数据来源：国泰君安证券

5.2.2. 海洋工程装备利用率现状

金融危机以来，大多数地区的钻井平台利用率都出现不同程度的下降，其中美国墨西哥湾和西非受影响最明显，钻井平台利用率分别较一年前下降 25.2 和 20.4 个百分点。相反，地中海和巴西地区的钻井平台利用率却分别较一年前上升 12.5 和 5.2 个百分点。

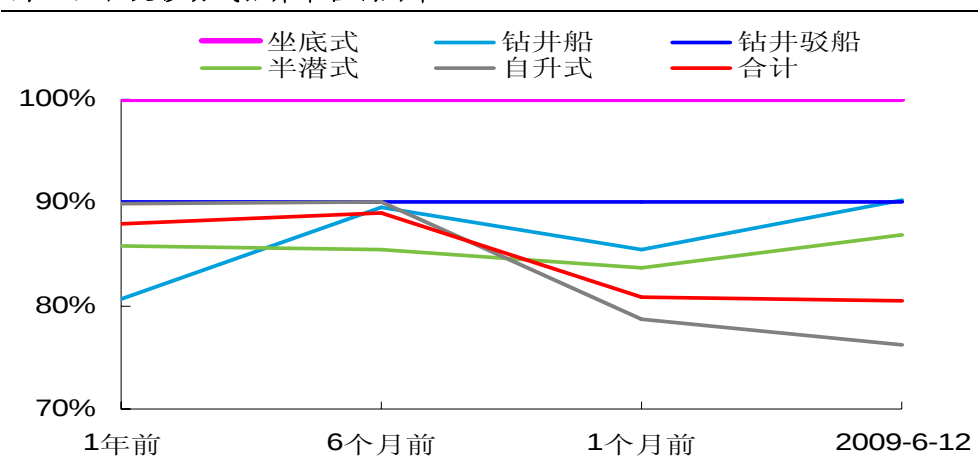
不同类别的钻井平台中，适合近海作业的自升式钻井平台的利用率似乎还处于探底过程中；而适合在深海作业的半潜式钻井平台和钻井船的利用率都开始回升；数量较少的坐底式钻井平台和钻井驳船的利用率一年来几乎没有变化，分别保持在 100%和 90%的水平。总体来说，移动式钻井平台的利用率还没有开始回升。

表 4: 主要地区钻井平台利用率及其变化

地区	2008-06	2008-12	2009-05	2009-06	较上月变化	较半年前变化	较一年前变化
地中海	87.50%	95.00%	100.00%	100.00%	0.00%	5.00%	12.50%
墨西哥	97.10%	94.40%	92.30%	92.50%	0.20%	-1.90%	-4.60%
巴西	86.10%	85.00%	89.10%	91.30%	2.20%	6.30%	5.20%
欧洲-北海	93.10%	91.80%	89.30%	88.20%	-1.10%	-3.60%	-4.90%
中东-波斯湾	83.90%	86.00%	79.80%	78.70%	-1.10%	-7.30%	-5.20%
东南亚	74.70%	81.00%	77.80%	74.40%	-3.40%	-6.60%	-0.30%
西非	91.80%	91.70%	79.00%	71.40%	-7.60%	-20.30%	-20.40%
墨西哥湾	84.00%	84.60%	67.00%	58.80%	-8.20%	-25.80%	-25.20%

数据来源: RIGZONE、国泰君安证券

图 16: 各类移动式钻井平台利用率



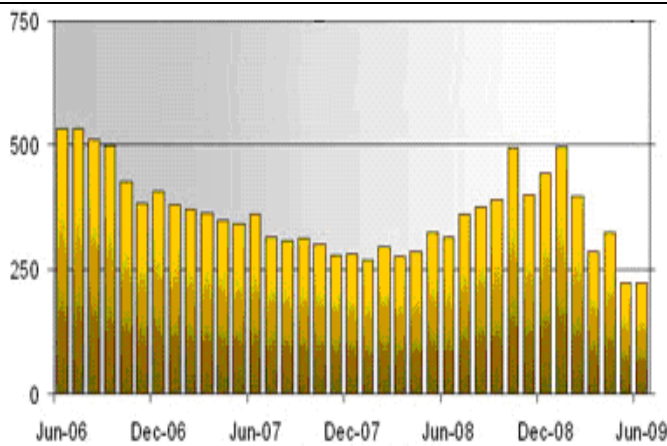
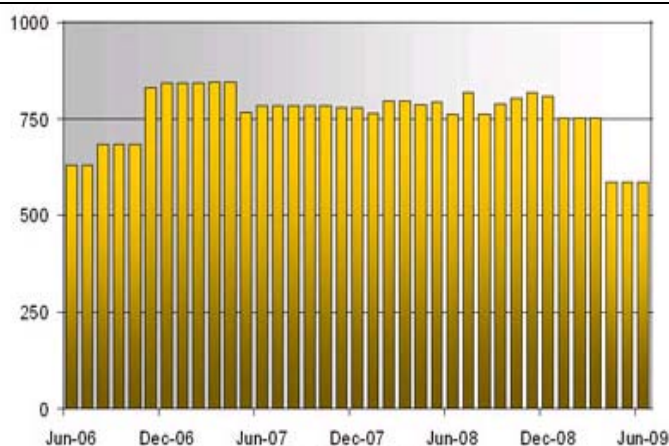
数据来源: RIGZONE、国泰君安证券

5.2.3. 海洋工程装备日费率现状

与自升式钻井平台利用率下行相对应的是, 2009 年 6 月西北欧和美国墨西哥湾的自升式钻井平台的日费率指数都维持在低位, 分别为 585 和 224。

图 17: 西北欧标准自升式钻井平台日费率指数

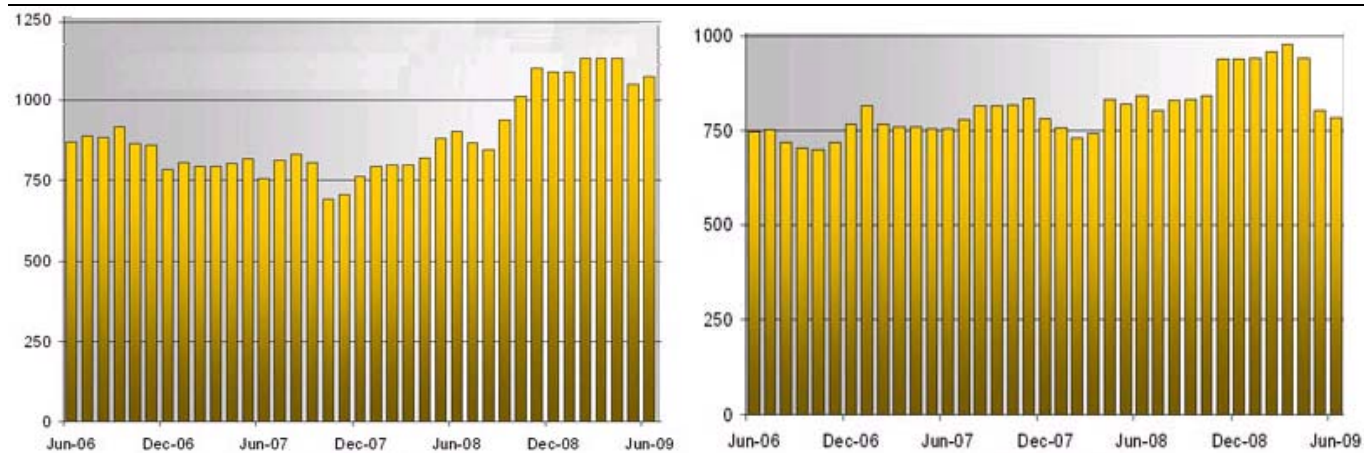
图 18: 美国墨西哥湾 250-300 英尺自升式钻井平台日费率指数



数据来源: ODS-Petrodata、国泰君安证券

与半潜式钻井平台和钻井船利用率上行相对应的是，2009 年 6 月全球工作水深在 2001-5000 英尺的半潜式钻井平台日费率指数小幅回升至 1074，处于历史高位。不过工作水深在 5001 英尺以上的移动式钻井平台日费率指数却小幅下降至 784。

图 19: 全球（2001-5000 英尺）半潜式平台日费率 图 20: 全球（5001 英尺以上）移动式平台日费率指数



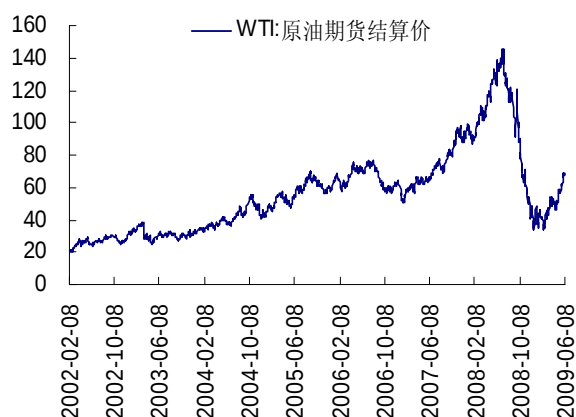
数据来源：ODS-Petrodata、国泰君安证券

5.2.4. 海上石油勘探开发投资保持增长趋势

尽管受危机影响，海上工程装备的利用率和日费率水平都有所下降，但是石油作为主要能源的地位不会改变。2008 年油价在跌至不到 40 美元/桶后，目前已经回升至 70 美元/桶左右，预计年内还有上升空间。

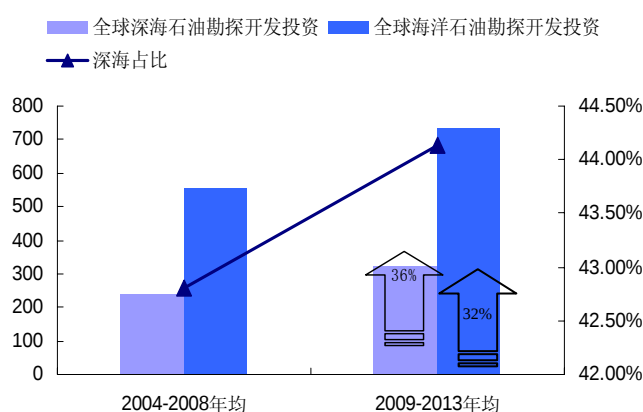
海洋石油资源量占全球石油资源总量的 34%。根据 DW 预计，2009-2013 年海上石油勘探开发投资年均达 734 亿美元，较 2004-2008 年增长 32%，其中深海石油勘探开发投资将增长 36%，深海投资占比将由 2004-2008 年的 42.8% 增至 44.1%。海上石油勘探开发投资的增长意味着海洋工程装备巨大的新增需求。

图 21: 原油价格走势



数据来源：Bloomberg、DW、国泰君安证券

图 22: 全球海上石油勘探开发投资

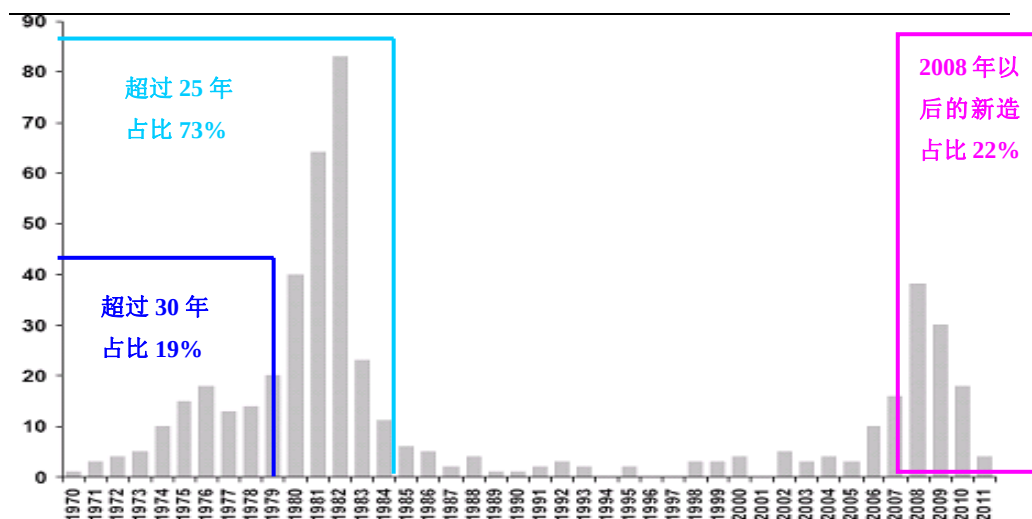


5.2.5. 现有海洋工程装备老龄化现象严重

海洋工程装备正常使用年限为 25 年，通过分析现有海洋工程装备的年龄结构，我们发现海洋工程装备老龄化现象严重，也就是说，行业除了新增需求外，还有大量更新换代需求。

全球现有 507 座自升式钻井平台中，服役时间超过 25 年的占比达到 73%，超过 30 年的占比达 19%。而 2008-2011 年新增量占目前存量的比例仅为 22%。

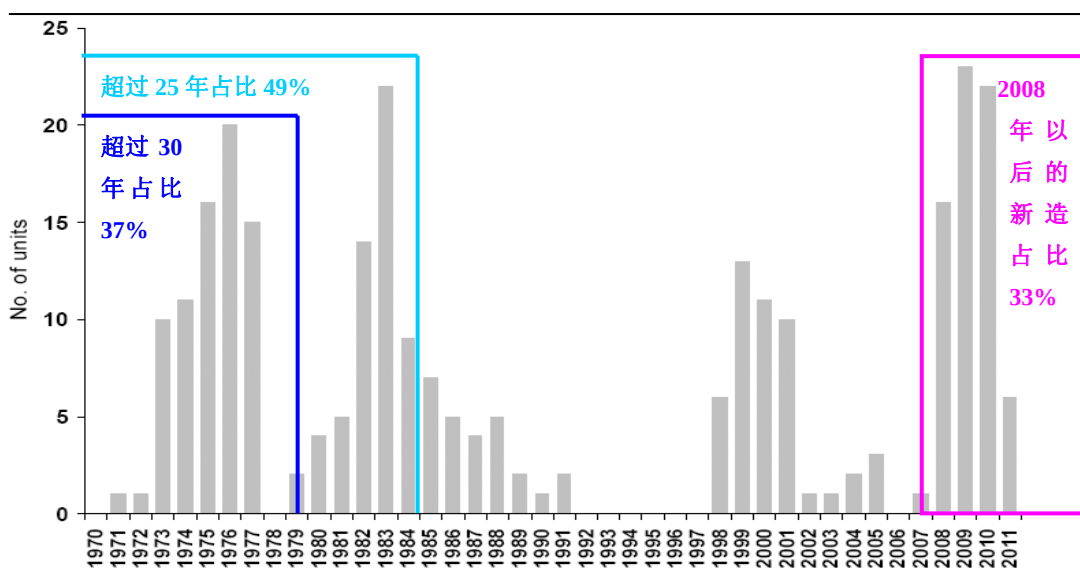
图 23: 自升式钻井平台年龄分布



数据来源: Pareto、国泰君安证券

全球现有 227 座半潜式钻井平台中，服役时间超过 25 年的占比达到 49%，超过 30 年的占比达 37%。而 2008-2011 年新增量占目前存量的比例仅为 33%。

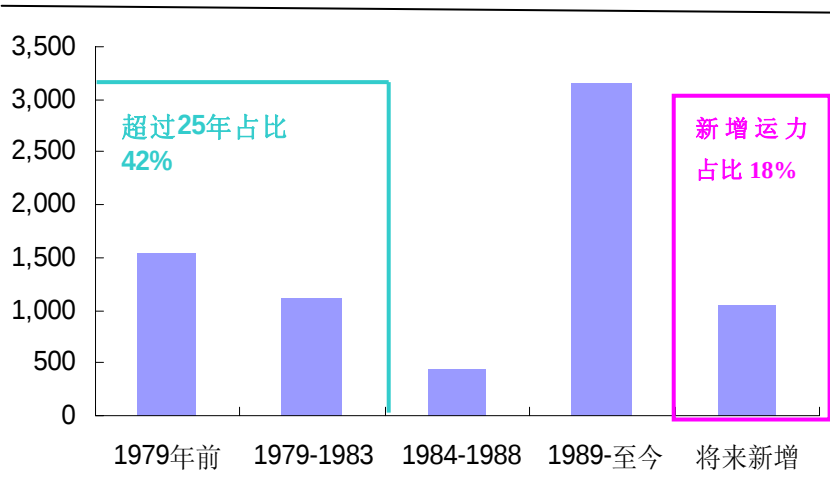
图 24: 半潜式钻井平台年龄分布



数据来源: Pareto、国泰君安证券

全球现有 6265 艘海洋工程船舶中，服役时间超过 25 年的占比达到 42%，超过 30 年的占比达 25%。而根据手持订单，将来新增运力占目前存量的比例仅为 18%。

图 25：海洋工程辅助船舶年龄分布



数据来源：克拉克松、国泰君安证券

5.3. 船舶与海洋工程装备行业投资选择

目前船舶行业不确定性较大，行业投资机会需要振兴细则尽快到位。相比之下，海洋工程装备行业新增需求和更新需求空间大，且比较明确。我们建议重点关注海洋工程装备，个股选择上，建议配置振华重工。

作者简介:

吕娟: 河海大学机械电子工程专业学士, 法国 EDHEC 商学院 MSc.Finance 交流学生, 复旦大学经济学院经济学硕士。2007 年 5 月进入国泰君安证券, 从事机械行业研究。

免责声明

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com