

机械

—机械行业运行继续向好，复苏趋势明朗

投资评级 推荐

投资要点:

● 基建投资依然处于高位

随着国家“十一五”规划的逐步实施，铁路、公路、机场、港口、市政工程（地铁、城市道路等）以及小城镇建设迅速发展。受此影响，基建固定资产投资呈加速势头，政府投资拉动效果明显，国家 4 万亿投资计划和相关振兴规划的作用已逐渐发挥。

1-10 月份基建固定资产投资达到 30,812.67 亿元，同比增长 68.27%，预计短期内基建投资的增速也不会放缓，对机械行业形成利好。

● 房地产市场逐步回暖

受金融危机的影响，房地产开发投资完成额在年初大幅度降低，但在 2 月份的低谷以后已经连续 8 个月反弹，1-10 月份房地产开发投资完成额累计达 28,439.73 亿元，同比增长 18.90%，预计房地产开发投资仍会逐步回升。

上半年我国商品住房销售火爆，由于新屋开工面积一直处于较低的位置，造成库存和新增供应的消化速度远超预期。

因此，房屋新开工面积增速在一季度触底后也逐渐回升，预计房地产行业将持续回暖，拉动对机械产品的需求。

● 钢价上涨压力不大

目前机械行业面临的一个风险可能来自钢材价格的预期上涨，从而会蚕食下游行业的利润，损害机械行业内企业的盈利能力，国元证券钢铁行业研究员认为未来钢材价格是稳中有升，不会出现大幅高涨的情况，行业成本压力不大。

● 投资策略

由于基建投资依然处于高位、房地产市场逐步回暖，预计机械行业的景气度继续上升，维持对行业推荐的投资评级。

从细分行业来看，直接受益于基建和房地产的工程机械景气度最高，其次是为工程机械配套的机械基础件子行业，然后受通胀预期的影响，资源类价格的上涨将拉动冶金采矿设备的需求回升，最后是通用设备机床类产品。

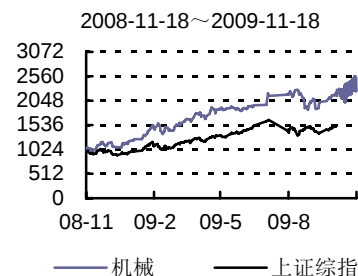
维持对三一重工、中联重科、徐工科技推荐的投资评级；如果出口稳步回升，超过预期，则出口占比较大的企业如山推股份和安徽合力的业绩弹性会比较大，值得关注。

2009 年 11 月 18 日

主要数据

行业指数	2536.29
上证指数/深圳成指	3303.23/13642.35
公司家数	162
总市值(百万元)	963553.16
流通市值(百万元)	634049.86

52 周行情图



相关研究报告

《行业数据继续好转，维持推荐评级》，
2009-8-03
《装备制造业振兴规划细则出台，利好机械行业》，2009-5-13
《西气东输二线东段开工，阀门类上市公司受益》，2009-2-09

联系方式

研究员： 张 微 姚春雷
电 话： 021-51097188-1932
电 邮： zhangwei2@gyzq.com.cn
联系人： 赵喜娟
电 话： (86-21) 51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F (200120)

目 录

第 1 部分 固定资产投资高位运行	3
第 2 部分 机械行业运行情况	4
2.1 机械行业生产销售情况	4
2.2 机械行业出口情况	5
第 3 部分 主要影响因素及趋势分析	6
3.1 PMI 指数持续回升	6
3.2 基建投资依然处于高位	7
3.3 房地产市场逐步回暖	7
3.4 钢价上涨压力不大	8
第 4 部分 投资策略	9

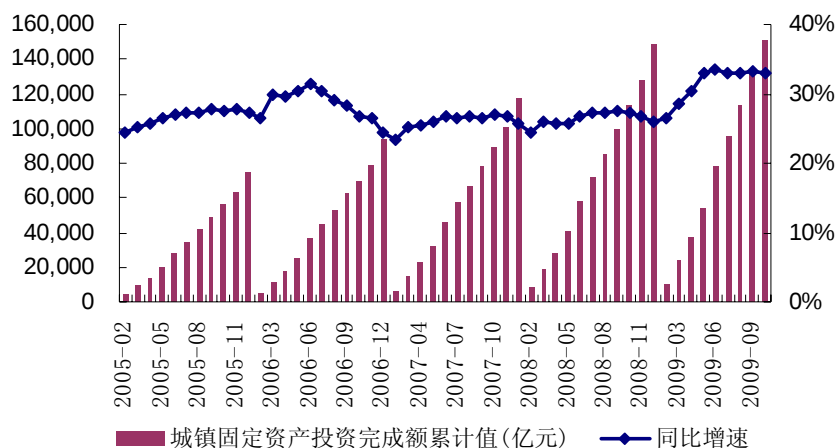
图 表 目 录

图 1: 城镇固定资产投资完成额及增速	3
图 2: 固定资产投资本年新开工项目计划总投资额及增速	3
图 3: 固定资产投资本年新开工项目个数	4
图 4: PMI 指数	7
图 5: 基建固定资产投资完成额及增速	7
图 6: 房地产开发投资完成额及增速	8
图 7: 房屋新开工面积及增速	8
图 8: 钢材价格指数走势	9
图 9: 子行业景气指数	9
表 1: 1-9 月份生产销售增速情况	4
表 2: 近两月分行业工业总产值同比增速对照表	5
表 3: 1-9 月份出口交货值增速及出口交货值率情况	5
表 4: 1-9 月各月累计机械工业进出口完成情况	6
表 5: 1-9 月机械工业分行业进、出口增速情况	6

第 1 部分 固定资产投资高位运行

固定资产投资依然高位运行，1-10 月份城镇固定资产投资完成额累计为 150,709.76 亿元，同比增长 33.10%，处于历史的相对高位，预计全年固定资产投资总额有望超过 18 万亿。

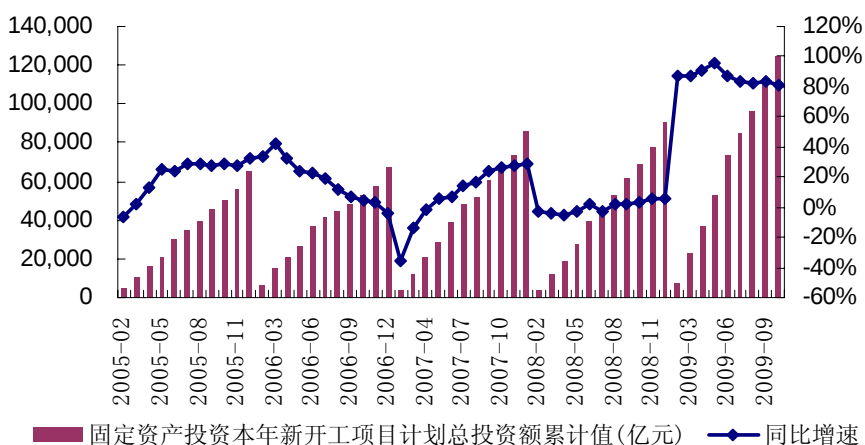
图 1：城镇固定资产投资完成额及增速



资料来源：Wind

受固定资产投资的拉动，本年新开工项目计划总投资额 1-10 月份累计达 124,610 亿元，同比增长 81.10%，政府拉动投资效果明显。

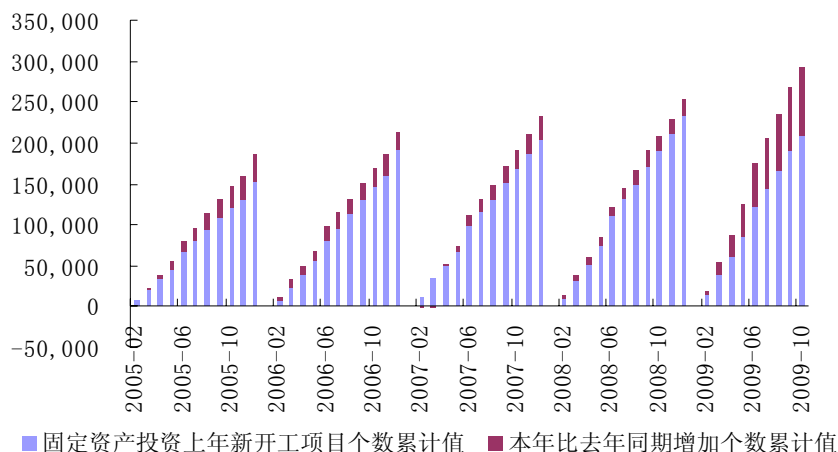
图 2：固定资产投资本年新开工项目计划总投资额及增速



资料来源：Wind

与固定资产投资本年新开工项目计划总投资额高速增长相对应，1-10 月份固定资产投资新开工项目累计达 293,412 个，同比累计增加 85,329 个，项目开工速度呈不断加快状态。

图 3：固定资产投资本年新开工项目个数



资料来源：Wind

第 2 部分 机械行业运行情况

1-9 月机械行业经济运行继续向好，生产、销售增速稳步回升，出口交货值同比增速下降减慢，受益于国家政策推动的相关产品呈较快增长。

2.1 机械行业生产销售情况

1-9 月全行业完成工业总产值 76,119.47 亿元，同比增长 10.99%，增速比去年同期回落 16.53 个百分点，比上月提高 1.29 个百分点。1-9 月全行业完成销售产值 74,053.82 亿元，同比增长 10.76%，增速比去年同期回落 17.04 个百分点，比上月提高 1.40 百分点。从单月总产值和销售产值同比增速看，9 月份生产销售增速是今年较高水平，同比分别增长 19.69%和 19.44%，增速比 8 月份提高 1.81 和 2.66 个百分点，产销当月增速临近 20%。

表 1：1-9 月份生产销售增速情况

月份	总产值增速 (%)	销售产值增速 (%)
2 月	16.07	13.44
3 月	8.42	7.34
4 月	7.82	8.69
5 月	9.14	9.02
6 月	11.65	11.74
7 月	14.40	14.77
8 月	17.88	16.78
9 月	19.69	19.44

资料来源：中国机械工业联合会

从子行业生产同比增速对比看，各子行业生产均有不同程度的增长，其中农业机械、工程机械、重型矿山行业受利好政策的影响，生产增长突出，增速均保持在 15%以上。从各行业生产环比增速看，除农机行业外，多数行业生产环比有不同程度的提高。

表 2：近两月分行业工业总产值同比增速对照表

行业	1-8月 (%)	1-9月 (%)	比上月增减 (百分点)
全国总计	9.70	10.99	1.29
农业机械行业	22.71	22.26	-0.45
内燃机行业	2.50	2.61	0.11
工程机械行业	17.66	19.25	1.59
仪器仪表行业	4.00	4.57	0.57
石化通用行业	8.45	8.94	0.49
重型矿山行业	15.76	15.76	0.00
机床工具行业	8.44	9.78	1.34
基础件行业	11.16	11.67	0.51
食品包装行业	9.81	11.97	2.16

资料来源：中国机械工业联合会

2.2 机械行业出口情况

1-9 月份，全行业完成出口交货值 7,766.34 亿元，同比下降 22.80%，比去年同期(21.50%)增速回落 44.30 个百分点，降幅比上月收窄 0.66 个百分点。各子行业中除重型矿山行业外，其余行业出口交货值增速均呈下降，其中工程机械行业下降较大，超过 30%。总体看，1-9 月出口交货值同比降幅略有收窄，仍呈较大降幅。出口交货值率逐月下降，与年初比下降了 2.15 个百分点，表明机械工业出口形势仍很严峻。

表 3：1-9 月份出口交货值增速及出口交货值率情况

月份	出口交货值增速 (%)	增速环比增减 (百分点)	出口交货值率 (%)
1-2 月	-19.26		12.64
1-3 月	-21.43	-2.17	11.46
1-4 月	-22.77	-1.34	11.03
1-5 月	-23.42	-0.65	10.84
1-6 月	-23.62	-0.20	10.58
1-7 月	-23.54	0.08	10.55
1-8 月	-23.46	0.08	10.50
1-9 月	-22.80	0.66	10.49

资料来源：中国机械工业联合会

1-9 月，机械工业累计实现进出口总额 2,688.87 亿美元，同比下降 19.31%，其中出口 1,401.54 亿美元，同比下降 23.89%，较上月收窄 0.82 个百分点，终止了 5 个月降幅扩大的趋势。进口 1,287.32 亿美元，同比下降 13.66%，降幅较上月缩小 2.81 个百分点。9 月当月机械工业实现进出口总额 364.05 亿美元，同比下降 6.69%，其中出口 183.07 亿美元，同比下降 17.98%，较上月收窄 8.46 个百分点。进口 180.98 亿美元，同比增长 8.39%，比上月大幅回升 20.1 个百分点，成为自去年 11 月份以来首次同比增长。

表 4：1-9 月各月累计机械工业进出口完成情况

	进出口额		其中：			
			出口		进口	
	金额 (亿美元)	同比增减 (%)	金额 (亿美元)	同比增减 (%)	金额 (亿美元)	同比增减 (%)
1 月	266.33	-20.9	157.43	-15.47	108.9	-27.63
2 月	224.36	-21.25	111.03	-27.92	113.33	-13.39
3 月	287.85	-21.17	154.98	-21.21	132.86	-21.13
4 月	304.49	-22.83	160.36	-25.24	144.12	-19.95
5 月	282.28	-27.11	153.15	-29.66	129.13	-23.84
6 月	317.16	-15.57	154.19	-24.86	162.98	-4.4
7 月	331.79	-19.78	166.37	-26.54	165.42	-11.61
8 月	308.5	-20.01	159.9	-26.44	148.6	-11.71
9 月	364.05	-6.69	183.07	-17.98	180.98	8.39

资料来源：中国机械工业联合会

在机械工业汇总的十个子行业中，从出口看，1-9 月累计同比增长的仅为重型机械行业（0.32%），增幅较上月上升 0.25 个百分点；从进口看，农机行业 1-9 月累计同比继续增长，增幅为 10.32%，较上月上升 1.84 个百分点。

9 月当月，同比实现增长的有 4 个行业，分别是农机（21.03%）、内燃机（12.57%）、仪器仪表（10.61%）、机械基础件（9.45%）。

表 5：1-9 月机械工业分行业进、出口增速情况

	进出口额		其中：			
			出口		进口	
	金 额 (亿美元)	同比 增减(%)	金 额 (亿美元)	同比 增减(%)	金 额 (亿美元)	同比 增减(%)
进出口总值总计	2688.87	-19.31	1401.54	-23.89	1287.32	-13.66
其中：农业机械	49.62	-16.33	37.97	-22.11	11.65	10.32
内燃机	85.89	-15.55	27.4	-29	58.5	-7.32
工程机械	85.78	-34.84	52.43	-41.02	33.35	-21.97
仪器仪表	299.2	-13.28	115.49	-15.08	183.7	-12.11
石化通用	423.16	-15.18	250.88	-20.72	172.28	-5.56
重型矿山	104.11	-3.33	64.59	0.32	39.52	-8.76
机床工具	101.84	-25.83	29.8	-32.69	72.04	-22.57
机械基础件	153.16	-21.42	68.76	-31.44	84.39	-10.8
食品包装机械业	25.52	-24.38	9.15	-17.5	16.36	-27.74

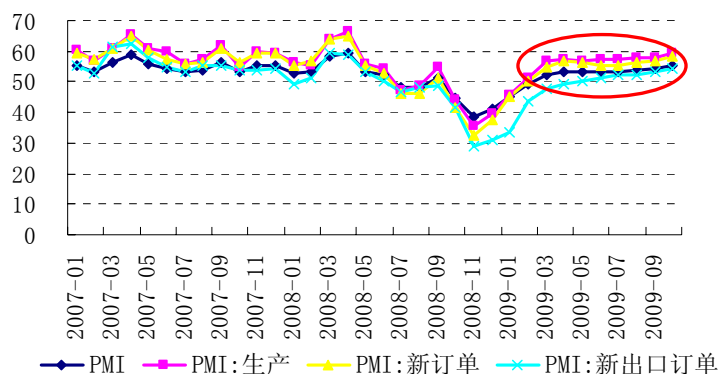
资料来源：中国机械工业联合会

第 3 部分 主要影响因素及趋势分析

3.1 PMI 指数持续回升

PMI 指数在经历了去年 11 月的低点以后，连续 11 个月反弹，并于 3 月份开始连续 8 个月保持在 50 的景气临界点以上，表明经济继续保持回升态势，未来随着我国内需增长的加快，预计经济运行将继续保持回升势头。

图 4: PMI 指数



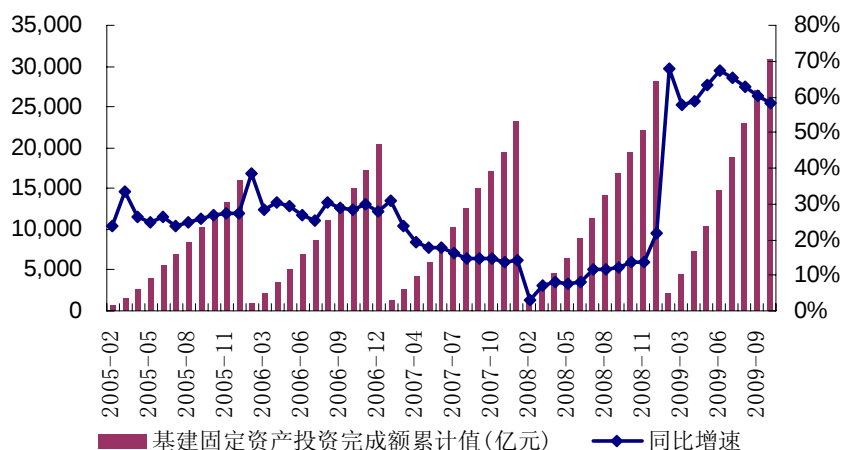
资料来源: Wind

3.2 基建投资依然处于高位

随着国家“十一五”规划的逐步实施,铁路、公路、机场、港口、市政工程(地铁、城市道路等)以及小城镇建设迅速发展。受此影响,基建固定资产投资呈加速势头,政府投资拉动效果明显,国家4万亿投资计划和相关振兴规划的作用已逐渐发挥。

1-10 月份基建固定资产投资达到 30,812.67 亿元,同比增长 68.27%,预计短期内基建投资的增速也不会放缓,对机械行业形成利好。

图 5: 基建固定资产投资完成额及增速

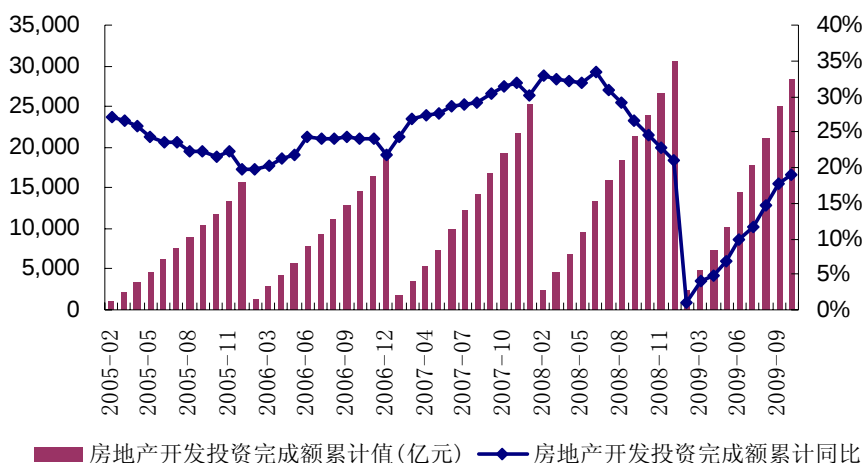


资料来源: Wind

3.3 房地产市场逐步回暖

受金融危机的影响,房地产开发投资完成额在年初大幅度降低,但在 2 月份的低谷以后已经连续 8 个月反弹,1-10 月份房地产开发投资完成额累计达 28,439.73 亿元,同比增长 18.90%,预计房地产开发投资仍会逐步回升。

图 6：房地产开发投资完成额及增速

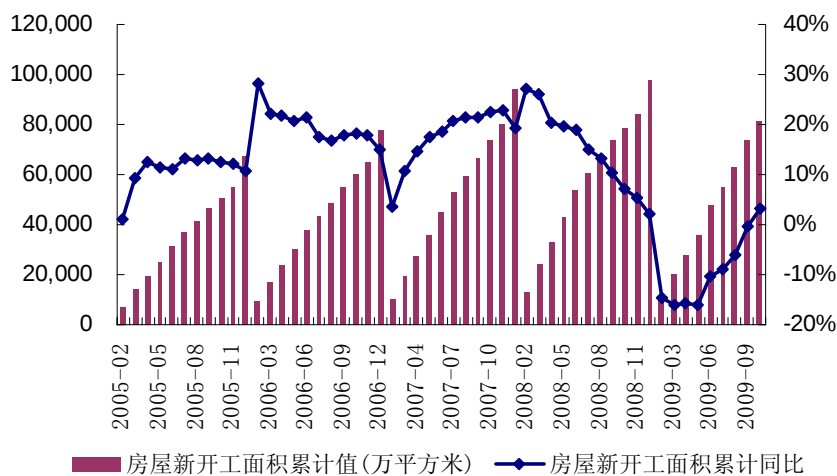


资料来源：Wind

上半年我国商品住房销售火爆，由于新屋开工面积一直处于较低的位置，造成库存和新增供应的消化速度远超预期。

因此，房屋新开工面积增速在一季度触底后也逐渐回升，预计房地产行业将持续回暖，拉动对机械产品的需求。

图 7：房屋新开工面积及增速



资料来源：Wind

3.4 钢价上涨压力不大

目前机械行业面临的一个风险可能来自钢材价格的预期上涨，从而会蚕食下游行业的利润，损害机械行业内企业的盈利能力，国元证券钢铁行业研究员认为未来钢材价格是稳中有升，不会出现大幅高涨的情况，行业成本压力不大。

图 8：钢材价格指数走势



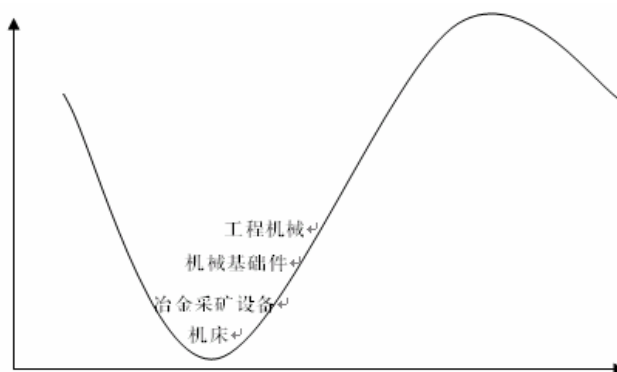
资料来源: Mysteel

第 4 部分 投资策略

由于基建投资依然处于高位、房地产市场逐步回暖，预计机械行业的景气度继续上升，维持对行业推荐的投资评级。

从细分子行业来看，直接受益于基建和房地产的工程机械景气度最高，其次是为工程机械配套的机械基础件子行业，然后受通胀预期的影响，资源类价格的上涨将拉动冶金采矿设备的需求回升，最后是通用设备机床类产品。

图 9：子行业景气指数



资料来源: 国元证券研究中心

维持对三一重工、中联重科、徐工科技推荐的投资评级；如果出口稳步回升，超过预期，则出口占比较大的企业如山推股份和安徽合力的业绩弹性会比较大，值得关注。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn