



华林证券  
CHINALION SECURITIES



职业投融资专家

# 数据分析

## 机械行业：布局工程机械 坐享估值修正高收益

评述：报告要点：

机械行业加速增长工程机械再领风骚2010年1-2月份机械行业产值和增加值增速不仅继续加速增长，而且均创历史新高，显示国内机械行业在一季度呈现高度景气，收入和净利润有望大幅增长。分子行业看，汽车、工程机械、机床和机械基础件是增长最为迅速的行业，1-2月份的产值增长接近或超过40%。

投资拉动与机械化程度提升工程机械可持续高增长今年除了中央政府投资将继续保持增长外，2009年在建项目的完工率只有46%，仍处于快速扩张的状态，而房价的高企和政府强力打击屯地的政策也将推动国内地产开工的上升，同时从去年开始，国内绝大部分的中西部地区都获批了区域发展规划，从规划总体内容看，提升基础设施都是规划的重头戏，因此我们认为国内固定资产投资仍将保持较快增长从而继续拉动对工程机械的需求。除此之外，中央政府不断提升的对民生补贴和沿海地区的“民工荒”也在快速的提升国内的人力成本，使得机械的性价比明显提升，施工机械化的比例由此不断提升，也将成为工程机械继续热销推动力，因此我们认为国内工程机械行业仍将保持高增长。

钢价上涨难改工程机械盈利改善趋势一季度国内钢材价格因为成本的推动已相对去年四季度上涨约10%，并存在进一步上涨的可能。虽然钢价的上涨将侵蚀部分机械行业的利润，但是我们观察2004年至今主要工程机械上市公司的业绩表现发现，当行业收入快速增长的时候，钢材价格的上涨并不会改变工程机械行业上市公司盈利改善的趋势。相对而言，收入增速的增减速变化对机械类上市公司的盈利变化影响更大。

由于目前国内工程机械的销售异常火爆，因此今年工程机械行业的收入增幅会明显加快，因此我们也继续看好行业盈利的增长。工程机械估值偏低估值修正将带来高收益2010年国内主流工程机械类上市公司的动态PE仅为15倍左右，处于历史和A股整体行业的估值低端水平，伴随行业景气和盈利的不断提升，我们认为工程机械行业估值将回到20倍的长期均衡水平，因此给予行业“推荐”的投资评级，并重点推荐星马汽车、安徽合力和中联重科。



华林证券  
CHINALION SECURITIES



职业投融资专家

# 数据分析

。（第一创业）

华林观点：工程机械行业是否能持续维持市场2009年的销售火爆，这是投资者需要警惕的。我们判断基于2009年行业销售收入大幅攀升的基础上，该行业想要维持高增速具有一定的难度，投资者谨慎投资。

### 华林证券公司股票投资评级标准：

增持：股票价格在未来 6 个月内上升 10%以上。

中性：股票价格在未来 6 个月内变动幅度为-10%——10%。

减持：股票价格在未来 6 个月内下跌 10%以上。

### 华林证券公司行业投资评级标准：

增持：在未来 6 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上

中性：在未来 6 个月内行业指数表现相对市场指数变动在-5%-5%之间。

减持：在未来 6 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

### 重要声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华林证券有限责任公司所有。未获得华林证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华林证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。