

评级：中性

机械行业

研究报告

第一创业证券研究所

郭强 S1080209110064

电话：0755-25832655

邮件：guoqiang@fcsc.cn

机械行业 11 月份月报

——工程机械和机床业依然引领行业增长

交易数据

本月行业指数涨幅：19.2%

行业指数最高涨幅：19.2%

行业指数最低涨幅：0%

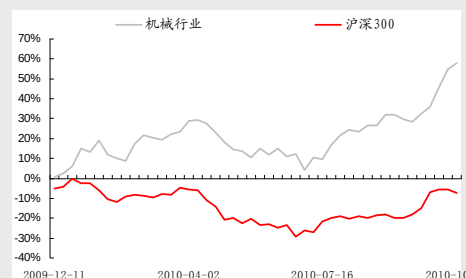
行业基本数据（31/10）

A 股流通市值（亿元）：7,406.2

总市值（亿元）：12,188.9

行业平均 PE(X)：45.2

机械行业和沪深 300 指数表现对比



相关报告

报告要点：

- 9 月机械产值、出口继续保持较快增长** 9 月份，国内机械行业产值同比增长 29.4%，出口交货值 1361.6 亿元，同比增长 36.6%，继续保持较快增长。盈利能力方面，10 月份通用机械和专用设备行业的增加值增幅分别为 18.8% 和 17%，都出现回落，显示当前机械行业整体运行依然良好，但盈利增速有小幅回落。目前国内新开工固定资产投资计划投资总额和在施工项目投资总额增速都依然快于固定资产完成投资增速，因此我们认为机械行业的仍将保持较快增长
- 9 月工程机械和机床产品继续引领机械行业整体增长** 9 月份，国内工程机械、机床行业和其他民用机械行业的产值增速依然超过 40%，继续引领机械行业的增长，其中重点工程机械产品 10 月单月销量继续维持 35% 以上的较快增长，显示工程机械行业的需求依然较好。机床行业方面，10 月金切机床产量增长 36%，比 9 月份提高近 5 个百分点，数控机床产量同比增长达到 69.8%。10 月份国内汽车销量继续维持 9 月份的高位，产量也继续维持 150 万以上的高位，因此我们继续看好机床行业的复苏。
- 9 月份铁路设备产量维持高位 船舶手持订单持续增加** 9 月份，国内机车产量 254 台，同比增长 35.8%，环比增加 70 台，10 月份铁路机车产量 279 台，环比继续增长，铁路客车产量平均每月超过 800 台，也明显高于全年平均 540 台的水平。船舶方面，1-9 月份新增船舶订单 5,071 万载重吨，同比 09 年大幅提升 2 倍，最近 4 个月的手持订单量也持续回升，目前已达到 1.95 亿载重吨，是 2009 年来的最高值，显示造船行业也在逐步走出底部。
- 本月投资建议：** 目前国内经济出现了明显的通胀迹象，国内经济未来可能会进入加息周期并严格控制新增贷款，可能会对机械行业的增长带来些不利影响，不过从政府将不断加大保障房建设，同时大力发展中西部地区，以及施工方式的提升，我们认为工程机械行业并不会明显减速。机床行业也将继续复苏，因此这两个行业依然存在投资价值，继续重点推荐星马汽车、安徽合力和昆明机床。

行业推荐投资组合

代码	公司名称	股价	EPS			PE		
			10E	11F	12F	10E	11F	12F
600375.SH	星马汽车	25.04	1.60	1.87	2.08	15.65	13.41	12.04
600761.SH	安徽合力	21.03	1.06	1.22	1.40	19.86	17.27	15.02
600806.SH	昆明机床	11.34	0.61	0.66	0.72	18.64	17.06	15.79

资料来源：第一创业研究所

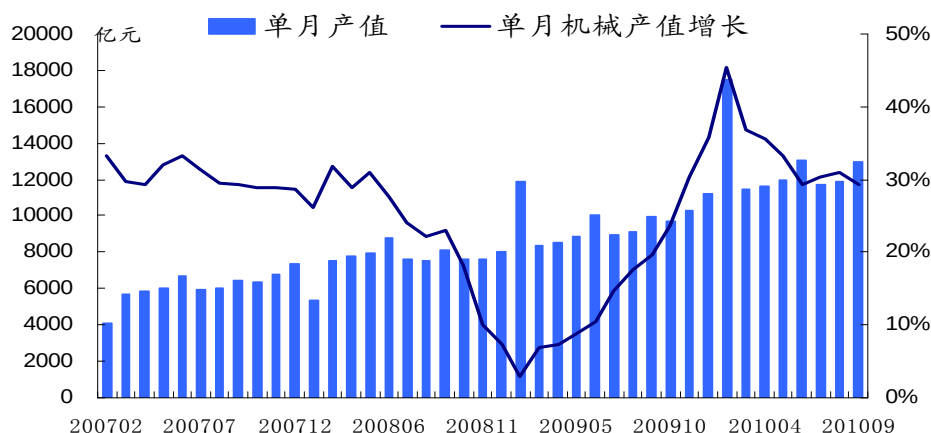


1、行业综述与重大事件点评

1.1、9 月机械产值、出口继续保持较快增长

9 月份，国内机械行业完成工业产值 12933.4 亿元，同比增长 29.4%，虽然增速比 8 月份下降 1.6 个百分点，但是环比提升 8.6%，同时也是年内第二高的月份，因此当前机械行业依然处于较高景气状态。

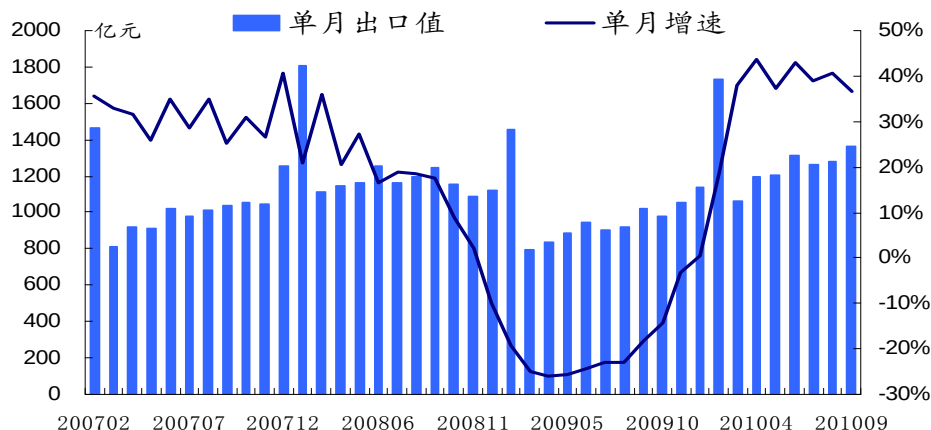
图 1、9 月机械行业产值增速继续下滑 但产值再创新高



资料来源：中国机械工业联合会

出口方面，9 月份机械行业出口交货值完成 1361.6 亿元，同比增长 36.6%，出口总额创年内的月度新高，出口额相对于危机前的 2008 年 9 月份水平还有约 10% 的正增长，显示机械出口已基本摆脱危机的负面影响。

图 2、9 月机械行业出口创年内新高



资料来源：中国机械工业联合会



分子行业来看，工程机械、机床工具和其它民用机械是 9 月份产值增长最快的子行业，产值增速都在 40%以上，其中工程机械行业产值增长 40.1%，出口增长 52.4%，机床行业产值增长 41.6%，出口增长 19.6%。

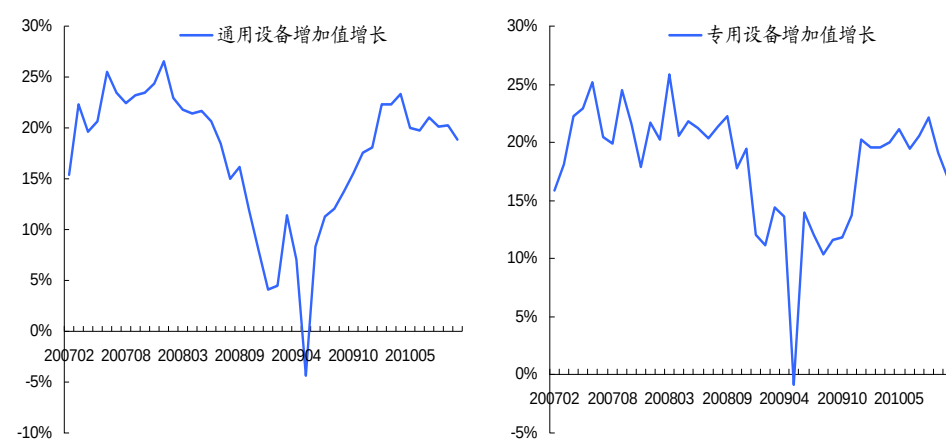
表 1、机械各子行业 9 月生产和出口表现

子行业	1-9月产值增长	9月产值增长	9月出口增长
农业机械行业	23.4%	30.2%	34.0%
仪器仪表行业	31.7%	35.2%	30.9%
石化通用行业	27.9%	31.9%	36.6%
重型矿山行业	22.7%	22.0%	-22.6%
机床工具行业	42.6%	41.6%	19.6%
电工电器行业	30.3%	29.9%	36.0%
机械基础件行业	36.0%	33.1%	28.2%
食品包装机械行业	23.7%	36.4%	39.7%
汽车行业	39.6%	22.0%	40.5%
其他民用机械行业	43.3%	44.6%	161.0%
内燃机行业	35.5%	40.5%	28.5%
文化办公设备行业	29.8%	31.2%	32.7%
工程机械行业	50.9%	40.1%	52.4%

资料来源：中国机械工业联合会

从工业增加值来看，9、10 月份通用设备制造业和专用设备制造业的增加值增速都出现减速，其中通用设备制造 10 月份增长 18.8%，较 9 月份下降 1 个百分点，专用设备制造业增长 17%，较 9 月份下降 2.1 个百分点，显示机械行业的盈利增速趋于放缓。

图 3、机械主要子行业工业增加值增长情况



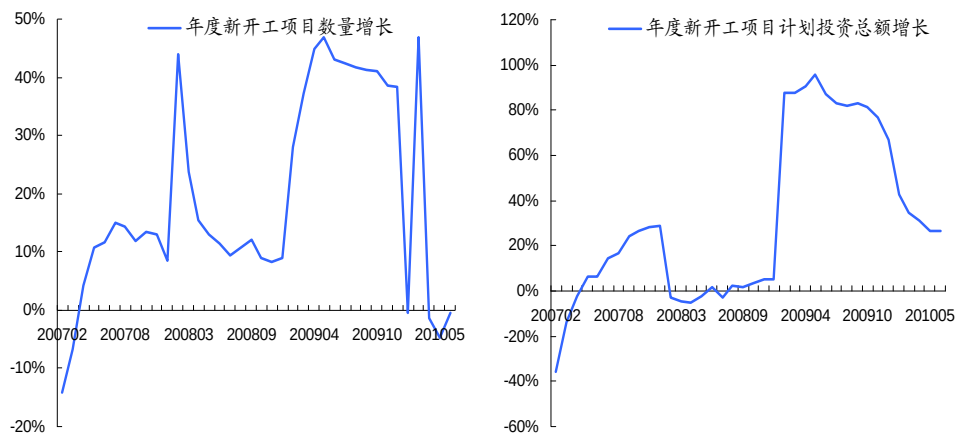
资料来源：中国国家统计局

从国内固定资产投资情况来看，9、10 月份城镇完成固定资产投资同比增速是在不断下降，其中 10 月增速为 23.6%。从新开工项目数量来看，10 月份单月的新开工项目数量也是在负增长，显示国内的投资增速也在放缓。虽然国内固定资



产投资增速在放缓,但是从新开工项目计划投资总额增长和在施工项目计划投资总额增长依然都还高于 25%, 并且 10 月份的信贷总额依然接近 6000 亿来看,国内固定资产投资并不会明显减速, 因此机械行业也将有望继续保护较快增长。

图 4、国内固定资产新开工项目和计划投资总额增速显著下滑



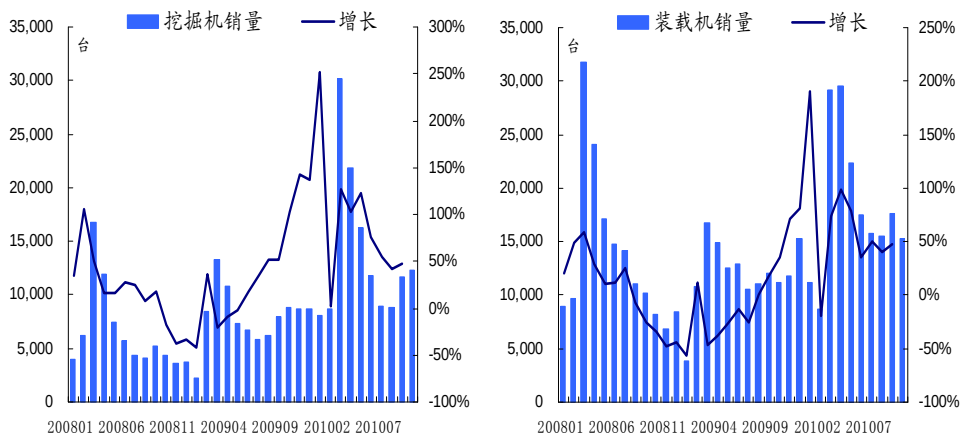
资料来源：中国国家统计局

1.2、机械重点子行业本月表现

工程机械

10 月份工程机械重点产品产销量继续保持快速增长, 同比增速依然保持 30%以上增长, 行业景气程度依然较高。其中挖掘机销量超过 12300 台, 增长 41.1%, 环比增长 6%, 装载机销量 15283 台, 同比增长 37.4%, 环比下降 13.6%。

图 5、10 月挖掘机和装载机销量依然高增长

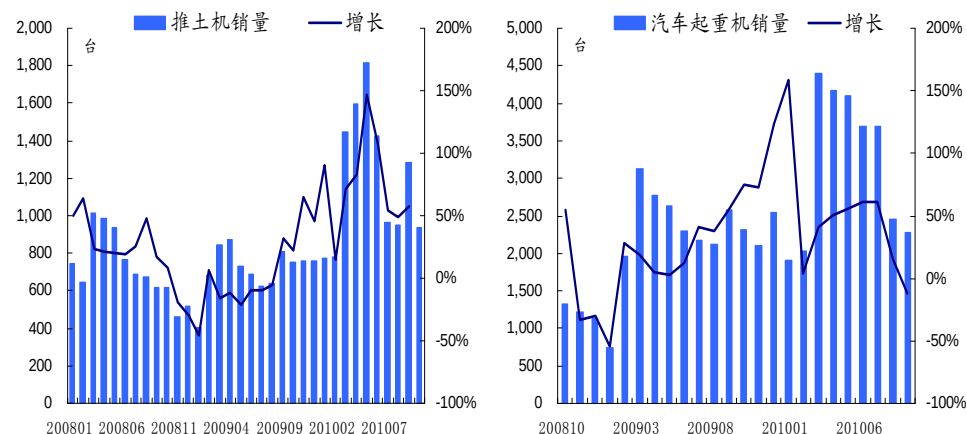


资料来源：中国工程机械协会



10 月份，推土机销量 937 台，增长 24.8%，环比下降 26%。虽然季节性降幅较大，但是月度销量依然远超过 08 年的最高月销量。汽车起重机方面，9 月销量 2279 台，同比下降 11.7%，表现在工程机械行业中相对较差。叉车方面，9 月份内燃叉车销量超过 1.3 万台，同比增长 44%，也保持高速增长。

图 6、10 月份推土机和 9 月叉车继续维持高位



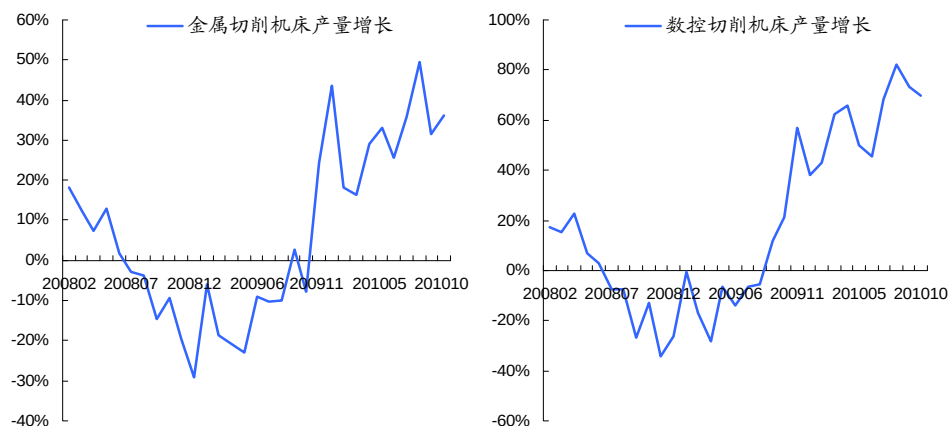
资料来源：中国工程机械协会

由于主要工程机械品种 9、10 月份的销量依然较好，因此预计今年 4 季度工程机械行业的业绩仍将有较好表现。长期来看政府主导的经济结构调整和当前的工资上涨趋势，以及国内建筑标准的提升都将长期支撑工程机械的增长，因此继续看好工程机械的长期前景。

工业机械

机床行业方面，10 月金切机床产量增长 36%，比 9 月份提高近 5 个百分点，数控机床产量同比增长达到 69.8%。显示机床行业景气依然不错。

图 7、10 月机床行业产量继续保持较快增长

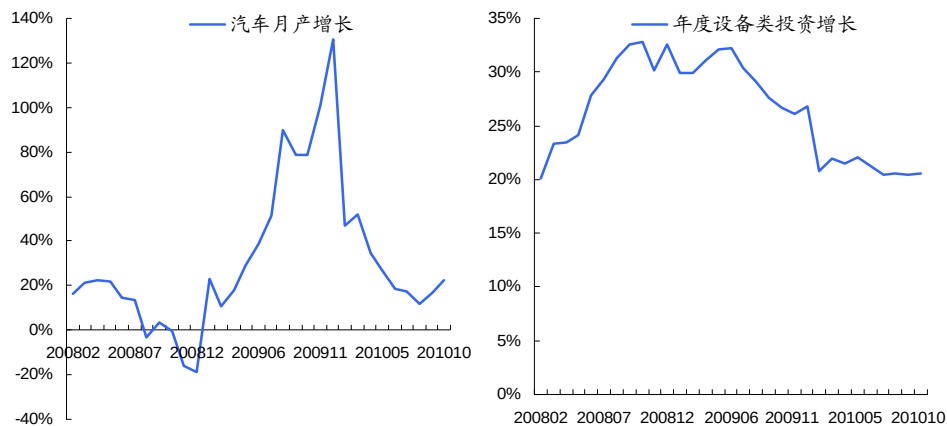


资料来源：中国国家统计局



从汽车产量增长情况来看，汽车产量增速已开始逐月回升，年度设备类投资增速也保持稳定，因此未来机床行业订单有望持续增长。

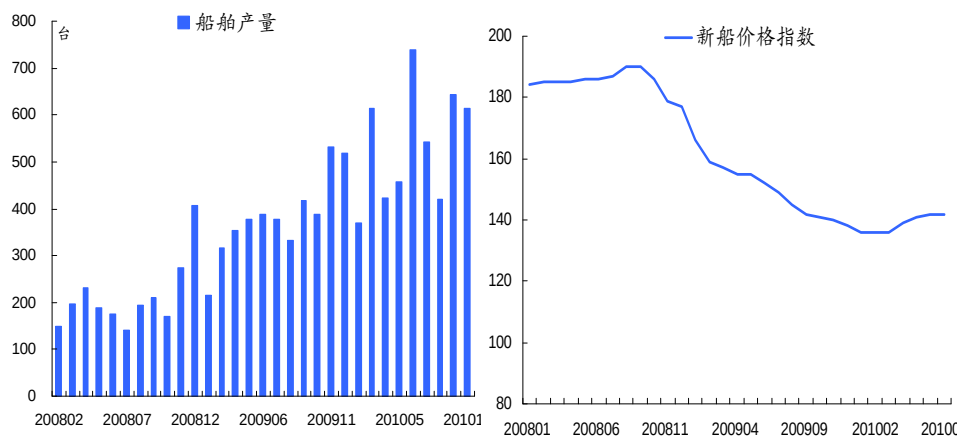
图 8、设备类投资和汽车产量增速逐月下滑



资料来源：中国国家统计局

船舶方面，10 月份船舶产量完成 612.8 万载重吨，同比增长 57.6%，9 月新增船舶订单 620 万载重吨，同比增长 4.4%，1-9 月份的新增船舶订单 5071 万载重吨，在手订单已经恢复到 1.95 亿吨，显示新船市场已有明显好转。新船价格方面，10 月份克拉克松的新船指数持续稳定在 141 点，也显示船舶行业已经停止下滑，开始步入缓慢的复苏期。

图 9、造船市场有所复苏

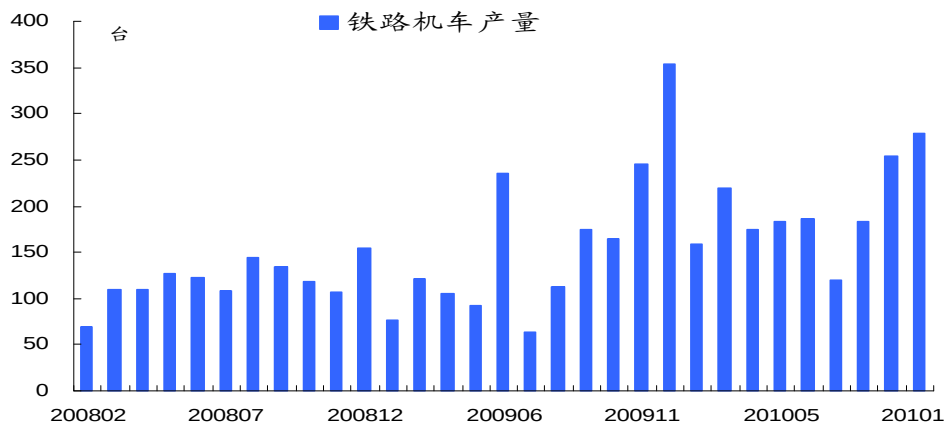


资料来源：中国国家统计局、中国船舶工业协会

铁路机车方面，伴随国内大量铁路的完工，机车需求逐步增加。10 月份国内机车产量 279 台，环比增加 25 台，铁路客车产量 698 台，同比增长 75%。1-10 月份，国内铁路机车产量同比增长 54.5%。铁路车辆完工量的增加将有助于相关上市公司业绩的好转。



图 10、铁路机车完工量快速增长

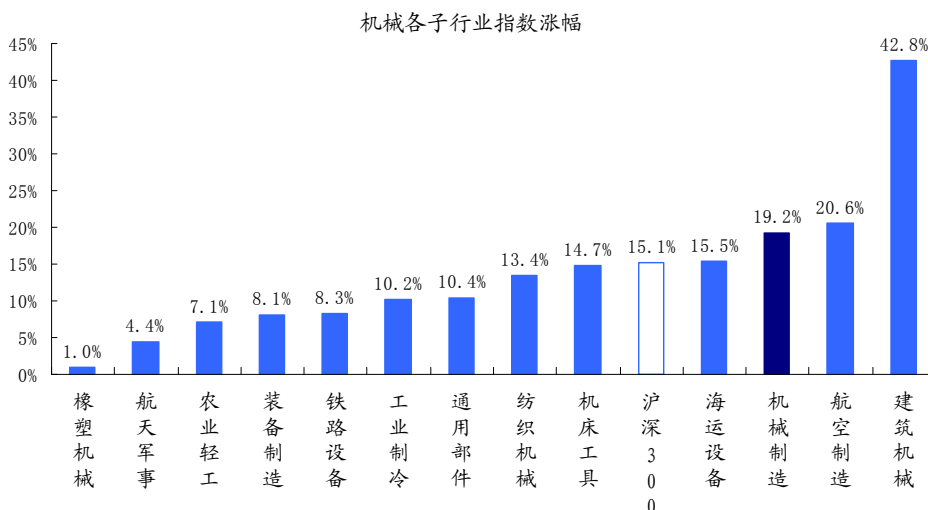


资料来源: 中国国家统计局

2、行业指数与重点上市公司市场表现

10 月份机械行业总体上涨 19.2%，表现相对强于沪深 300 指数同期上涨 15.1% 的表现。从机械各子行业的表现来看，涨幅最大的主要是建筑机械、航空和海运设备类股票，涨幅都在 15% 以上。表现最差的主要橡塑机械类股票，涨幅仅有 1%，其次是航天军工板块，涨幅 4.4%，弱于沪深 300 同期表现。

图 11、10 月份机械行业涨跌幅比较

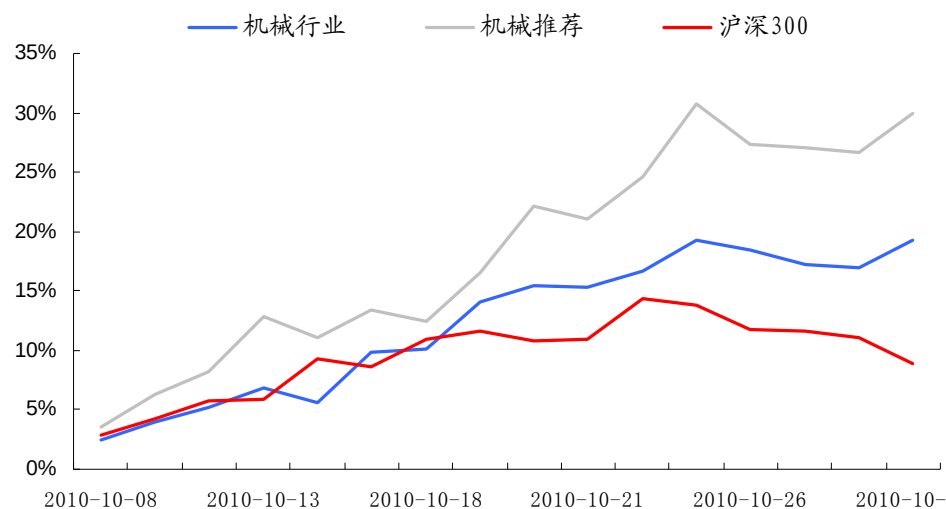


资料来源: WIND、第一创业证券研究所

10 月第一创业重点推荐的机械类股票整体上涨 29.9%，涨幅明显大于沪深 300 指数，也大于机械行业股票同期 19.2% 的涨幅表现。主要原因是组合中的安徽合力和星马汽车涨幅较大，都在 30% 以上。



图 12、10 月份重点推荐机械股票市场表现



资料来源: WIND、第一创业证券研究所

表 2、重点推荐股票本月表现

证券代码	证券简称	权重	收盘价 元/股	涨跌幅 %	本月最高 元/股	本月最低 元/股	月均换手率 %
600375.SH	星马汽车	20%	25.04	39.5%	25.63	17.48	77.2%
600761.SH	安徽合力	20%	21.03	32.0%	22.20	15.55	44.3%
600806.SH	昆明机床	20%	11.34	21.0%	11.59	9.16	83.8%

资料来源: WIND、第一创业证券研究所

3、下月投资策略与投资组合

目前国内经济出现了明显的通胀迹象,国内经济未来可能会进入加息周期并严格控制新增贷款,可能会对机械行业的增长带来些不利影响,不过从政府将不断加大保障房建设,同时大力发展中西部地区,以及施工方式的提升,我们认为工程机械行业并不会明显减速。机床行业也将继续复苏,因此这两个行业依然存在投资价值,继续重点推荐星马汽车、安徽合力和昆明机床。

表 3、重点推荐股票盈利预测与估值

代码	公司名称	股价	EPS			PE		
			10E	11F	12F	10E	11F	12F
600375.SH	星马汽车	18.90	1.60	1.87	2.08	11.81	10.12	9.09
600761.SH	安徽合力	14.14	1.00	1.15	1.20	14.10	12.31	11.74
600806.SH	昆明机床	9.94	0.61	0.66	0.72	16.34	14.95	13.84

资料来源: WIND、第一创业证券研究所



第一创业重点关注机械类股票本月估值与表现

公司名称	股票代码	评级	股价(元)	股价变化(%)		总市值 (百万元)	每股收益(元)			增长 11/10	市盈率(x)			PEG 2Y	P/S(10) (X)	P/B(10) (X)
			2010-10-31	本月	YTD		10E	11F	12F		10E	11F	12F			
000425.SZ	徐工机械	审慎推荐	50.80	56.2%	72.0%	52,394	2.34	2.23	2.42	-4.7%	21.7	22.8	21.0	13.0	2.1	12.0
600031.SH	三一重工	强烈推荐	21.17	51.9%	95.7%	107,173	1.07	1.23	1.36	15.0%	19.7	17.2	15.6	1.4	3.6	14.2
002097.SZ	山河智能	中性	18.37	20.9%	30.8%	7,558	0.38	0.46	0.51	22.0%	48.7	39.9	36.2	2.5	3.1	5.8
000157.SZ	中联重科	强烈推荐	15.07	41.9%	70.6%	74,259	0.79	0.91	1.00	15.0%	19.0	16.6	15.1	1.3	2.5	9.9
000680.SZ	山推股份	审慎推荐	16.00	20.5%	26.4%	12,147	1.36	1.36	1.61	0.0%	11.8	11.8	9.9	1.3	1.0	3.8
000528.SZ	柳工	审慎推荐	33.55	43.1%	54.4%	21,813	2.54	2.61	2.77	2.9%	13.2	12.8	12.1	2.9	1.5	5.3
600375.SH	星马汽车	强烈推荐	25.04	39.5%	68.1%	4,695	1.60	1.87	2.08	16.7%	15.6	13.4	12.0	1.0	1.2	8.5
002147.SZ	方圆支承	中性	14.75	9.6%	24.2%	3,328	0.51	0.51	0.68	0.0%	28.9	28.9	21.7	1.9	8.5	8.4
000410.SZ	沈阳机床	审慎推荐	14.92	17.0%	31.8%	8,138	0.34	0.39	0.45	15.0%	44.0	38.3	33.3	2.6	0.9	6.2
600806.SH	昆明机床	审慎推荐	11.34	21.0%	-4.6%	6,022	0.61	0.66	0.72	9.3%	18.6	17.1	15.8	2.0	4.1	4.9
002248.SZ	华东数控	审慎推荐	28.83	10.9%	18.0%	7,424	0.82	0.82	1.00	0.0%	35.1	35.1	28.9	3.5	10.7	12.2
000768.SZ	西飞国际	中性	13.61	8.1%	-11.0%	33,720	0.23	0.23	0.28	0.0%	60.2	60.2	48.7	5.4	3.8	3.7
600038.SH	哈飞股份	中性	34.92	14.2%	65.3%	11,780	0.38	0.39	0.43	1.5%	91.1	89.7	80.7	14.5	5.2	8.8
600150.SH	中国船舶	中性	65.62	10.6%	-15.7%	43,477	4.08	4.07	4.06	-0.4%	16.1	16.1	16.2	n/a	1.6	3.1
600685.SH	广船国际	中性	25.95	15.9%	-2.0%	12,837	1.50	1.50	1.72	0.0%	17.3	17.3	15.1	2.4	2.1	4.1
600320.SH	振华重工	审慎推荐	7.49	18.7%	-27.6%	32,883	0.25	0.29	0.42	17.5%	30.1	25.6	17.8	0.8	1.8	2.1
000039.SZ	中集集团	中性	17.00	18.9%	29.8%	45,261	1.21	1.21	1.57	0.0%	14.1	14.1	10.8	1.0	1.0	3.2
600169.SH	太原重工	审慎推荐	16.59	19.0%	-4.7%	11,859	0.83	0.97	0.98	16.7%	20.0	17.1	16.9	2.0	1.2	3.9
600582.SH	天地科技	审慎推荐	21.80	23.5%	-5.9%	22,053	0.98	0.98	1.17	0.0%	22.3	22.3	18.7	2.4	3.0	8.9
002204.SZ	华锐铸钢	审慎推荐	24.15	2.9%	-8.5%	5,168	1.19	1.19	1.45	0.0%	20.4	20.4	16.6	1.9	4.0	4.9
600416.SH	湘电股份	中性	29.79	16.0%	60.0%	9,063	1.02	1.02	1.40	0.0%	29.1	29.1	21.3	1.7	1.5	6.9
600495.SH	晋西车轴	审慎推荐	12.55	15.0%	10.4%	3,793	0.33	0.33	0.39	0.0%	38.2	38.2	32.5	4.6	2.2	2.8
002122.SZ	天马股份	审慎推荐	14.74	42.1%	0.9%	17,511	0.57	0.57	0.83	0.0%	25.7	25.7	17.7	1.3	5.0	4.6
601766.SH	中国南车	审慎推荐	5.98	4.7%	5.1%	70,803	0.35	0.36	0.49	0.6%	16.9	16.8	12.2	1.0	1.2	4.1
600765.SH	中航重机	中性	19.80	10.0%	34.4%	15,404	0.49	0.49	0.60	0.0%	40.6	40.6	32.8	3.6	3.5	6.2
002164.SZ	东方传动	中性	16.93	2.5%	15.8%	3,772	0.41	0.53	0.54	31.1%	41.8	31.8	31.4	2.1	5.7	6.5
000852.SZ	江钻股份	中性	12.14	11.1%	-3.7%	4,861	0.35	0.34	0.38	-3.5%	34.2	35.5	32.3	12.0	3.6	5.0
000617.SZ	石油济柴	中性	20.25	38.6%	29.0%	5,823	0.42	0.42	0.79	0.0%	48.1	48.1	25.8	1.3	3.1	7.0
600835.SH	上海机电	审慎推荐	12.21	2.0%	-10.7%	12,488	0.93	0.95	0.95	2.2%	13.1	12.9	12.9	11.8	1.0	2.5
002008.SZ	大族激光	中性	16.78	25.7%	55.1%	11,683	0.59	0.61	0.78	3.4%	28.6	27.7	21.4	1.8	4.1	5.9
600893.SH	航空动力	中性	36.16	1.4%	71.4%	19,699	0.61	0.59	0.80	-3.2%	59.2	61.1	45.4	4.3	3.4	5.4
600761.SH	安徽合力	强烈推荐	21.03	32.0%	48.0%	7,507	1.06	1.22	1.40	15.0%	19.9	17.3	15.0	1.2	1.6	3.5
002347.SZ	泰尔重工	中性	23.07	4.4%	#DIV/0!	2,399	0.70	1.02	1.15	45.4%	32.9	22.7	20.0	0.8	8.2	11.2

资料来源：第一创业研究所、WIND

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

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。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120