

主题投资热度减退 业绩渐成价值支撑

——机械行业 3 月份月报

分析师：任宪功

SAC NO: S1150511010012

2011 年 3 月 5 日

联系人

王雪莹

022-28451904

xueyingtju@yahoo.cn

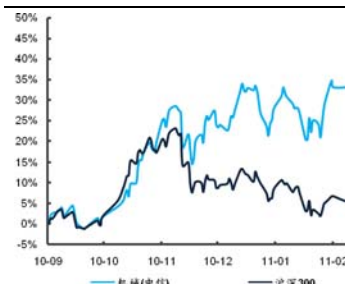
子行业评级

工程机械	看好
基础件	看好
矿山冶金机械	看好

月度股票池

天马股份	推荐
天地科技	推荐
巨力索具	推荐

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● PMI 指数持续回落

2 月份 PMI 指数和 PMI 新订单指数分别为 52.2 和 54.3, 分别较上个月减少 0.7 和 0.6 个百分点, 均延续了 1 月份的下降趋势, 显示宏观经济虽仍处于扩张状态, 但增速已明显放缓。此外, PMI 购进价格指数较上个月上涨了 0.8 个百分点, PMI 新出口订单指数小幅上涨了 0.2 个百分点, 显示生产成本压力持续增长, 而出口状况则有所恢复。2 月份 PMI 产成品库存指数和 PMI 原材料库存指数分别为 46.4 和 49.5, 分别较上个月大幅减少 1.5 和 2.5 个百分点, 显示制造业自 2010 年 10 月份以后再度进入一个去库存周期。

● 主要原材料价格涨跌互现

1 月份, 全部工业品 PPI 为 6.64, 较上个月上升了 0.71; 机械工业 PPI 为 1.20, 较上个月上涨了 0.57; 黑色金属材料类指数为 14.47, 较上个月大幅上升了 3.27; 而燃料、动力类价格指数为 8.74, 较上个月下降了 0.40, 成为主要原材料中唯一下降的价格指数。

● 市场表现

中信一级分类机械行业 2 月份的表现弱于大盘, 呈现出近乎“几”字型的走势, 尽管月中一度出现大幅回调, 但在最后一周的上涨带动下最终以 6.31% 的月度涨幅收官, 在中信一级行业涨跌幅排名中居于第 19 位, 强于上证综指 4.10% 的月涨幅, 弱于深证成指 7.57% 的月涨幅。与大盘同步的波动态势、不尽人意的涨跌幅排名均表明, 在市场情绪起伏、热点转移以及风格转换的背景下, 机械行业近期难以出现 2010 年末“一骑绝尘”领涨大盘的走势, 投资机会逐渐由把握“整体性”行情向甄选个股价值转移。

同时, 在波澜起伏的行情走势中, 机械行业整体市盈率仍保持了高位运行态势, 2 月平均整体市盈率为 43.80, 高于上证 A 股平均 38.64 和深证 A 股平均 35.87 的整体市盈率。尽管行业整体市盈率相对大盘变动较为平稳, 两者差距未出现明显扩大的趋势, 但以行业中“估值修复”为主题的投资机会的出现概率不断降低, 行业面临较大的回调风险。

2 月机械各子行业的表现较上月出现明显变化, 之前强势领涨行业的“铁路交通设备”成为本月行业中唯一出现回调的板块, 月度跌幅达 8.81%; 而之前相对沉寂的“仪器仪表”、“工程机械”和“纺织服装机械”板块成为带动行业上涨的主力。在公司年报和快报密集出台的时段, 业绩驱动成为行业的主要投资主题。2 月机械行业 14 个三级子行业中 13 个子行业上涨, 其中 10 个子行业涨幅超越行业。而市盈率变动情况与涨跌幅基本一致, 除“铁路交通设备”板块的市盈率有所降低外, 其它板块均较上月上涨, 其中“仪器仪表”板块估值水平最高, 而“船舶制造”板块估值提升幅度最大。

从 2 月份的市场表现来看, 机械行业一度呈现“主题投资”与“业绩投资”双轮交替驱动的特征。在宏观环境趋紧、政策导向不明朗、以及估值偏高的背景下, 预计 3 月份机械行业仍难以出现整体超越大盘的表现, 暂时给予中性评级。

目 录

1. PMI 指数持续回落	4
2. 主要原材料价格	5
3. 市场表现	6

图 目 录

图 1: PMI 及新订单指数持续回落	4
图 2: 成本压力持续增长 出口止跌回升	4
图 3: 制造业再度进入去库存周期	5
图 4: 行业 PPI 与原材料价格指数	5
图 5: 市场各中信一级行业 2 月涨跌幅	6
图 6: 机械行业 (中信) 2 月行情走势	7
图 7: 机械行业 (中信) 2 月市盈率走势	7
图 8: 中信机械三级子行业 2 月涨跌幅	8
图 9: 中信机械三级子行业 2 月市盈率变动	8

表 目 录

表 1: 2 月份涨幅居前的主要机械行业股票	9
表 2: 2 月份跌幅居前的主要机械行业股票	9

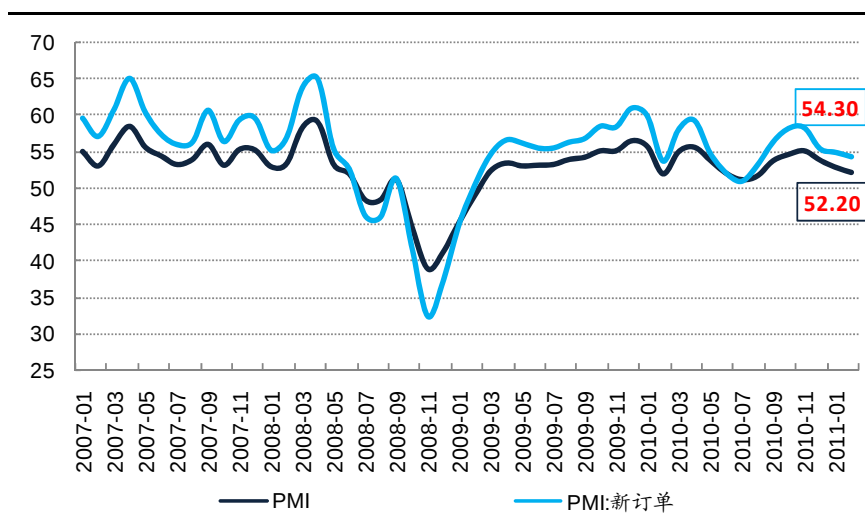
1. PMI 指数持续回落

2 月份 PMI 指数和 PMI 新订单指数分别为 52.2 和 54.3，分别较上个月减少 0.7 和 0.6 个百分点，均延续了 1 月份的下降趋势，显示宏观经济虽仍处于扩张状态，但增速已明显放缓。

此外，PMI 购进价格指数较上个月上涨了 0.8 个百分点，PMI 新出口订单指数小幅上涨了 0.2 个百分点，显示生产成本压力持续增长，而出口状况则有所恢复。

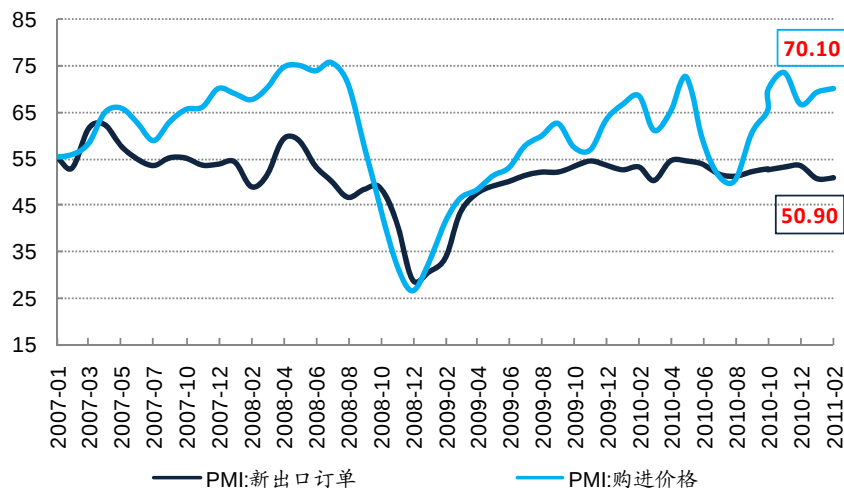
2 月份 PMI 产成品库存指数和 PMI 原材料库存指数分别为 46.4 和 49.5，分别较上个月大幅减少 1.5 和 2.5 个百分点，显示制造业自 2010 年 10 月份以后再度进入一个去库存周期。

图 1: PMI 及新订单指数持续回落



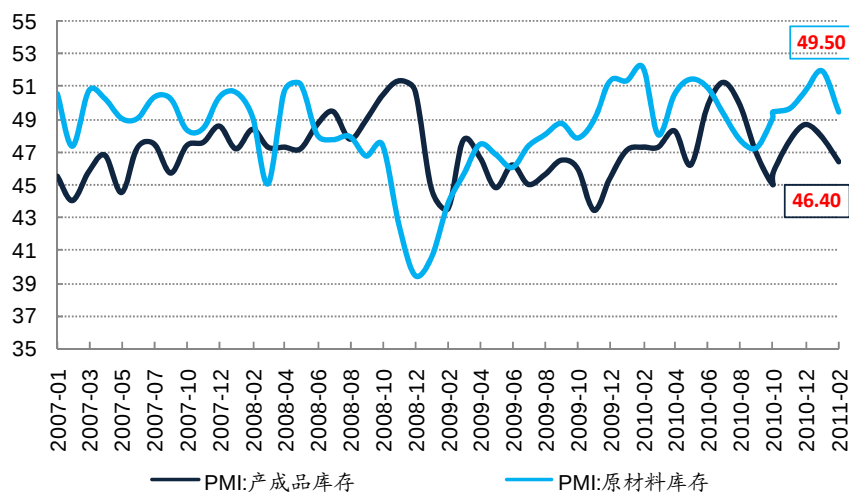
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 成本压力持续增长 出口止跌回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 制造业再度进入去库存周期

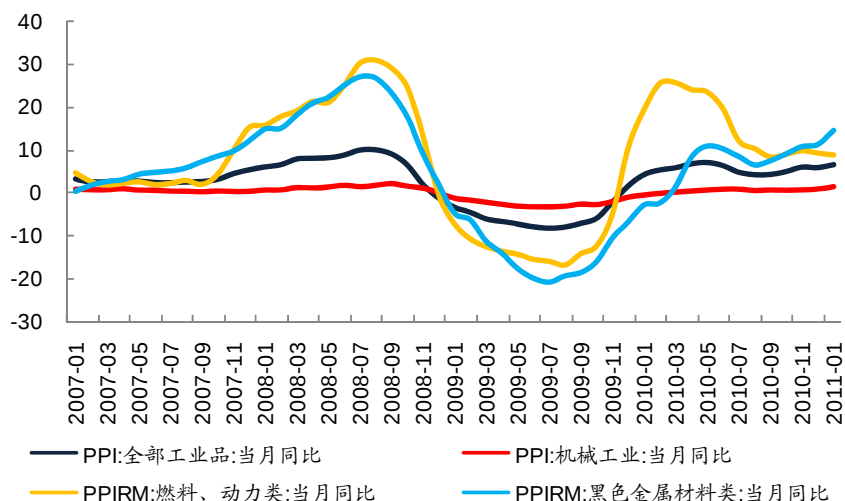


资料来源: Wind, 渤海证券研究所

2.主要原材料价格涨跌互现

1 月份, 全部工业品 PPI 为 6.64, 较上个月上升了 0.71; 机械工业 PPI 为 1.20, 较上个月上升了 0.57; 黑色金属材料类指数为 14.47, 较上个月大幅上升了 3.27; 而燃料、动力类价格指数为 8.74, 较上个月下降了 0.40, 成为主要原材料中唯一下降的价格指数。

图 4: 行业 PPI 与原材料价格指数



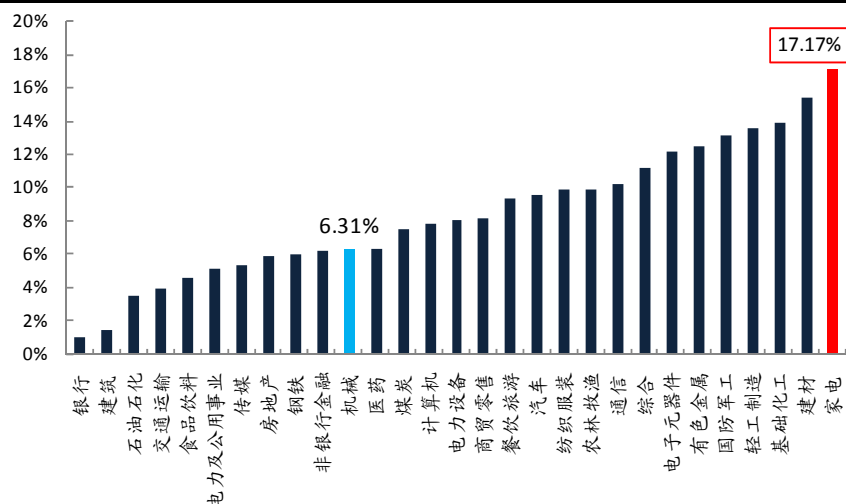
资料来源：Wind，渤海证券研究所

3. 市场表现

中信一级分类机械行业 2 月份的表现弱于大盘，呈现出近乎“几”字型的走势，尽管月中一度出现大幅回调，但在最后一周的上涨带动下最终以 6.31% 的月度涨幅收官，在中信一级行业涨跌幅排名中居于第 19 位，强于上证综指 4.10% 的月涨幅，弱于深证成指 7.57% 的月涨幅。与大盘同步的波动态势、不尽人意的涨跌幅排名均表明，在市场情绪起伏、热点转移以及风格转换的背景下，机械行业近期难以出现 2010 年末“一骑绝尘”领涨大盘的走势，投资机会逐渐由把握“整体性”行情向甄选个股价值转移。

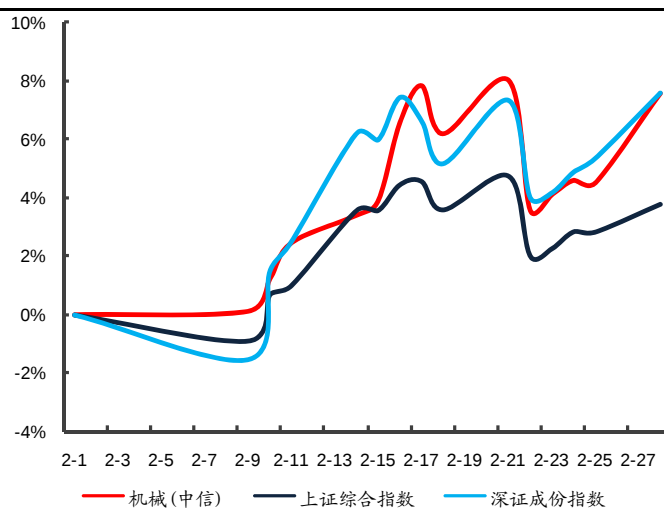
同时，在波澜起伏的行情走势中，机械行业整体市盈率仍保持了高位运行态势，2 月平均整体市盈率为 43.80，高于上证 A 股平均 38.64 和深证 A 股平均 35.87 的整体市盈率。尽管行业整体市盈率相对大盘变动较为平稳，两者差距未出现明显扩大的趋势，但以行业中“估值修复”为主题的投资机会的出现概率不断降低，行业面临较大的回调风险。

图 5：市场各中信一级行业 2 月涨跌幅



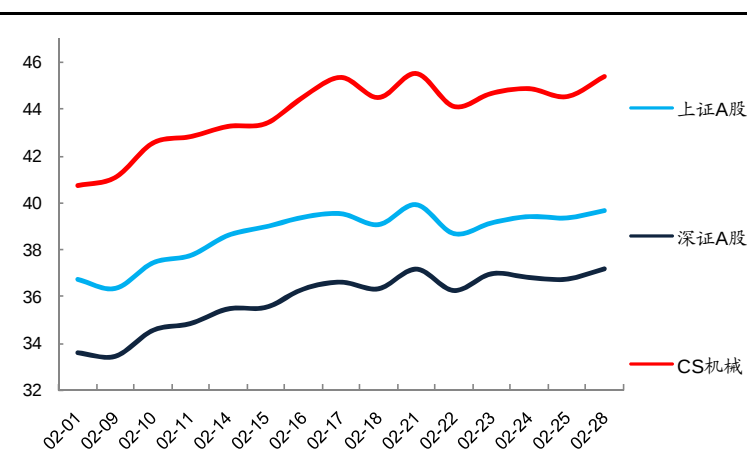
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 机械行业 (中信) 2 月行情走势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 机械行业 (中信) 2 月市盈率走势

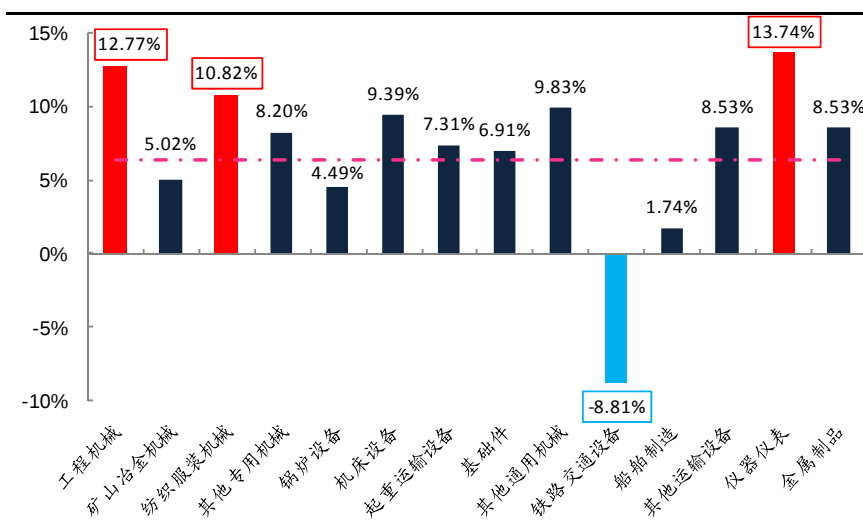


资料来源：Wind，渤海证券研究所

2 月机械各子行业的表现较上月出现明显变化，之前强势领涨行业的“铁路交通设备”成为本月行业中唯一出现回调的板块，月度跌幅达 8.81%；而之前相对沉寂的“仪器仪表”、“工程机械”和“纺织服装机械”板块成为带动行业上涨的主力。在公司年报和快报密集出台的时段，业绩驱动成为行业的主要投资主题。2 月机械行业 14 个三级子行业中 13 个子行业上涨，其中 10 个子行业涨幅超越行业。而市盈率变动情况与涨跌幅基本一致，除“铁路交通设备”板块的市盈率有所降低外，其它板块均较上月上涨，其中“仪器仪表”板块估值水平最高，而“船舶制造”板块估值提升幅度最大。

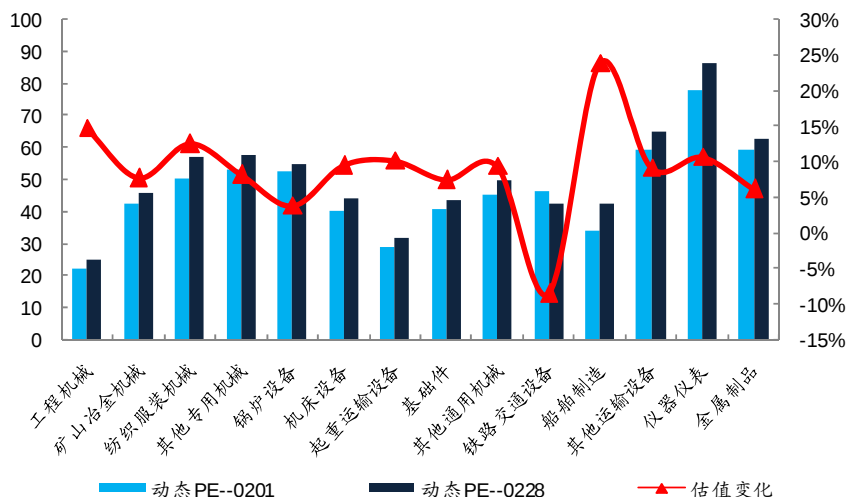
从 2 月份的市场表现来看，机械行业一度呈现“主题投资”与“业绩投资”双轮交替驱动的特征。在宏观环境趋紧、政策导向不明朗、以及估值偏高的背景下，预计 3 月份机械行业仍难以出现整体超越大盘的表现，暂时给予中性评级。

图 8：中信机械三级子行业 2 月涨跌幅



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：中信机械三级子行业 2 月市盈率变动



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

表 1: 2 月份涨幅居前的主要机械行业股票

	证券代码	证券简称	月涨跌金额 (元)	月涨跌幅 (%)
1	002058.SZ	威尔泰	5.9	35.61
2	002131.SZ	利欧股份	5.61	34.42
3	002011.SZ	盾安环境	6.07	27.04
4	000595.SZ	西北轴承	2.35	21.80
5	000680.SZ	山推股份	3.91	21.65
6	600848.SH	自仪股份	2.43	21.19
7	002342.SZ	巨力索具	3.6	20.94
8	300008.SZ	上海佳豪	6.49	20.78
9	002490.SZ	山东墨龙	4.19	20.66
10	600992.SH	贵绳股份	1.84	18.95

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

表 2: 2 月份跌幅居前的主要机械行业股票

	证券代码	证券简称	月涨跌金额 (元)	月涨跌幅 (%)
1	601299.SH	中国北车	-1.34	-13.94
2	601766.SH	中国南车	-0.91	-10.03
3	600243.SH	青海华鼎	-0.59	-4.90
4	600169.SH	太原重工	-1.34	-4.82
5	002532.SZ	新界泵业	-1.57	-3.50
6	600967.SH	北方创业	-0.58	-3.41
7	601106.SH	中国一重	-0.21	-2.86

8	601002.SH	晋亿实业	-0.65	-2.47
9	002046.SZ	轴研科技	-0.72	-2.32
10	300021.SZ	大禹节水	-0.51	-2.12

资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	强烈推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 50%
	推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 30%
	持有	未来 6 个月内绝对收益率 > 10%
	回避	未来 6 个月内绝对收益率 < 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

重要声明 1: 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和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做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做出任何形式的担保。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发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

谢晓冬

022-28451849

13820872805

actionfish@live.cnxiexd@bhzq.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn

请务必阅读正文之后的免责条款部分