

推荐 (维持)

四月围绕季报行情

2011 年 3 月 28 日

机械行业2011年3月报

上证指数 2947

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	125	6.6
总市值 (亿元)	14587	5.5
流通市值 (亿元)	8861	4.4

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	14.8	63.1	68.0
相对表现	12.9	49.3	68.8



相关报告

机械行业月度系列报告

刘荣

0755-82943203
liur@cmschina.com.cn
S1090208040193

研究助理

蔡宇滨

0755-82960064
cayib@cmschina.com.cn

我们春节后及上月《机械行业 2011 年 2 月报-推荐估值洼地中的工程机械》重点推荐了工程机械, 收益率远超大盘! 4 月仍看好工程机械及出口受益公司。

- **四月的行情将围绕季报展开:** 3-4 月年报密集披露期, 在市场预期之中, 波澜不惊。盘点机械行业一季报, 超预期的仍是工程机械行业, 重点推荐三一重工、柳工、厦工、中联。上市公司中受益美国经济复苏最直接的应该是中集集团, 虽然去年海工亏损 11 亿增加了今年对新兴业务盈利预测的不确定性, 但是我们认为海工最坏的时候已经过去, 今年盈利增长有望达到 30-40%, 短期调整后又有买入时机。中小盘仍看好上海佳豪和潍柴重机。
- **宏观前瞻性指标回落, 机械销售继续向好:** 近两年宏观经济的前瞻性指标与微观数据频频背离, 缘于金融危机后持续一年非常高的新开工项目需要两三年的时间消化, 例如高铁开工的项目不可能停止, 加之“十二五”初期的新规划及保障房的建设。另外, 全球经济复苏, 制造业和矿产资源投资回升, 因此, 今年的固定资产投资增速有望保持高位, 房地产投资也将好于预期!
- **1-2 月工程机械产品增长大超预期, 尤其是挖掘机、装载机、混凝土机械。** 美国经济向好带动日本、韩国工程机械出口强劲回升, 拉美的工程机械销售势头强于亚太。
- **韩国 1 月工程机械出口出现爆发式增长。** 韩国 1 月工程机械总出口量达到 7177 台, 同比增长 143%, 环比增长 84%。受俄罗斯、拉美市场和中东市场需求快速增长提振, 出口量最大的挖掘机同比增幅达到 187%, 而叉车出口同比增长 99%, 韩国 1 月工程机械销售和出口超过 08 年初最高水平。
- **日本切削机床订单数据逐步恢复至金融危机前水平。** 1 月日本切削机床订单总额达到 1127 亿日元, 同比增长 74%, 逐步接近金融危机前水平。其中出口订单达 757 亿日元, 同比增长 67%, 来自中国的订单达到 320 亿日元, 在上月创出历史新高后略微回落, 美国订单环比上升 18%, 创出历史新高。
- **深水钻井平台景气度上升。** 1 月钻井船日均租金环比上涨 5.2%, 半潜式环比上涨 0.3%, 韩国 3 大船厂接得 10 艘钻井船订单, 为 10 年全年的 2 倍。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	10PE	11PE	PB	评级
三一重工	27.9	0.39	1.11	1.74	25.1	16.0	12	强烈推荐-A
柳工	43.0	1.15	2.06	2.78	20.9	15.5	3.3	强烈推荐-A
厦工股份	17.4	0.14	0.79	1.19	22.1	14.6	4.3	强烈推荐-B
中集集团	25.2	0.36	1.13	1.55	22.3	16.2	4.1	强烈推荐-A
杭氧股份	33.9	0.63	0.90	1.22	37.6	27.8	6.0	强烈推荐-A
潍柴重机	24.2	0.65	0.85	1.08	28.4	22.4	8.0	强烈推荐-A
上海佳豪	21.7	0.30	0.42	1.13	51.1	19.2	3.9	强烈推荐-B
郑煤机	42.9	0.90	1.20	1.75	35.8	24.5	6.4	强烈推荐-A

资料来源: 招商证券

正文目录

一、机械行业月度投资策略	3
二、机械行业前瞻性指标跟踪	4
三、国内工程机械行业数据分析	5
1、1-2 月工程机械销售超预期	5
2、重点公司销售跟踪	7
3、出口稳步明显	8
四、国外工程机械行业数据分析	9
1、韩国工程机械出口爆增	9
2、日本工程机械销售震荡向上	10
3、南美需求增长强劲，CAT 公布激进投资计划	11
五、重型机械行业数据分析	12
1、重机行业难超预期	12
2、铸锻件原材料	13
六、机床工具行业数据分析	14
1、春节因素导致 2 月机床产量和进出口量下滑	14
2、国外机床工具行业数据分析	15
(1) 德国订单数据持续向好	15
(2) 1 月日本切削机床数据继续回升	16
七、铁路设备行业数据分析	17
八、船舶、海洋工程及集装箱行业数据分析	18
1、船舶	18
2、海洋工程	19
3、集装箱	20

一、机械行业月度投资策略

四月的行情将围绕季报展开：3-4月年报密集披露期，在市场预期之中，波澜不惊。盘点机械行业一季报，超预期的仍是工程机械行业，重点推荐三一重工、柳工、厦工、中联。美国经济向好带动日本、韩国工程机械出口强劲回升，拉美的工程机械销售势头强于亚太。上市公司中受益美国经济复苏最直接的应该是中集集团，虽然去年海工亏损11亿增加了今年对新兴业务盈利的不确定性，但是最坏的时候已经过去，今年盈利增长有望达到30-40%，短期调整后又有买入时机。中小盘仍看好上海佳豪和潍柴重机。

表 1：机械行业重点上市公司估值比较

股票名称	市值 (亿)	3.25 收盘价	2009	EPS 2010E	2011E	PE 2010E	2011E	PS	PB	ROE TTM	评级
工程机械						21.8	15.7	2.2	5.3	25.3	推荐
三一重工	1410.9	27.9	0.39	1.11	1.74	25.1	16.0	4.2	12.4	49.5	强烈推荐-A
中联重科	912.9	15.4	0.41	0.76	1.05	20.3	14.7	3.1	6.0	25.6	审慎推荐-A
徐工机械	627.3	30.4	0.84	1.42	1.80	21.4	16.9	1.2	2.6	24.3	审慎推荐-A
柳工	322.3	43.0	1.15	2.06	2.78	20.9	15.5	2.1	3.3	18.3	强烈推荐-A
安徽合力	75.7	21.2	0.31	1.01	1.30	20.9	16.3	1.5	3.1	14.6	审慎推荐-A
厦工股份	135.6	17.4	0.14	0.79	1.19	22.1	14.6	1.3	4.3	19.3	强烈推荐-B
能源装备						35.6	25.4	4.7	5.2	15.2	推荐
中集集团	670.1	25.2	0.36	1.13	1.55	22.3	16.2	1.3	4.1	18.5	强烈推荐-A
山东墨龙	95.3	23.9	0.67	0.70	1.02	34.1	23.4	3.6	6.7	19.5	审慎推荐-B
郑煤机	300.5	42.9	0.90	1.20	1.75	35.8	24.5	5.3	6.4	15.7	强烈推荐-A
神开股份	39.2	18.0	0.36	0.36	0.48	50.1	37.5	8.9	3.5	7.1	审慎推荐-A
铁路设备						43.4	28.1	2.7	5.5	11.6	中性
中国南车	909.3	7.7	0.14	0.24	0.37	32.0	20.8	1.5	4.9	13.2	审慎推荐-A
中国北车	695.2	7.9	0.16	0.23	0.36	34.3	21.9	1.2	3.0	8.1	审慎推荐-A
时代新材	127.1	54.1	0.41	0.85	1.30	63.7	41.6	5.5	8.6	13.5	审慎推荐-A
通用机械						48.0	36.7	5.4	5.5	12.8	中性
天马股份	192.5	16.2	0.47	0.55	0.70	29.2	23.1	5.4	4.5	14.9	审慎推荐-A
杭齿前进	63.3	15.8	0.21	0.32	0.45	49.0	35.2	2.9	4.2	8.4	审慎推荐-A
潍柴重机	66.7	24.2	0.65	0.85	1.08	28.4	22.4	2.5	8.0	23.9	强烈推荐-A
华东数控	65.2	25.3	0.45	0.40	0.50	63.4	50.7	9.4	6.4	11.8	中性-B
昆明机床	74.6	14.1	0.41	0.34	0.42	41.8	33.5	4.7	5.6	13.0	中性-A
法因数控	24.3	16.7	0.43	0.22	0.30	75.9	55.7	7.7	4.5	4.7	中性-B
船舶港机						30.4	47.8	4.4	4.0	10.5	中性
中国重工	1209.2	13.2	0.16	0.46	0.63	28.7	20.9	6.2	5.5	7.5	审慎推荐-A
中国船舶	555.5	83.8	3.77	4.00	4.10	21.0	20.4	2.0	3.6	16.6	审慎推荐-A
上海佳豪	31.6	21.7	0.30	0.42	1.13	51.1	19.2	9.2	3.9	12.9	强烈推荐-B
广船国际	160.3	32.4	1.38	1.56	1.76	20.8	18.4	2.7	4.5	20.0	审慎推荐-A
振华重工	351.7	8.0	0.19	(0.16)	0.05	N.A	160.2	2.1	2.3	(4.6)	中性-A
重型机械						46.0	31.8	4.9	4.2	9.9	中性
太原重工	195.1	24.2	0.69	0.99	1.18	24.4	20.5	2.0	5.4	18.9	审慎推荐-A
陕鼓动力	244.8	22.4	0.42	0.61	0.75	36.8	29.9	5.6	5.0	13.6	审慎推荐-A
江苏神通	32.1	30.9	0.39	0.53	0.90	58.3	34.3	10.8	4.4	6.1	中性-A
二重重装	205.0	12.1	0.23	0.17	0.25	72.2	48.5	3.0	3.6	5.0	中性-A
中国一重	374.0	5.7	0.18	0.15	0.22	38.1	26.0	2.8	2.3	6.1	审慎推荐-A
节能环保设备											
川润股份	29.1	25.6	0.53	0.49	0.59	52.2	43.3	5.6	4.1	7.6	中性-B
盛运股份	39.9	31.3	0.38	0.42	0.85	74.7	36.8	9.4	4.6	6.1	审慎推荐-A
杭氧股份	135.9	33.9	0.63	0.90	1.22	37.6	27.8	4.8	6.0	14.1	强烈推荐-A

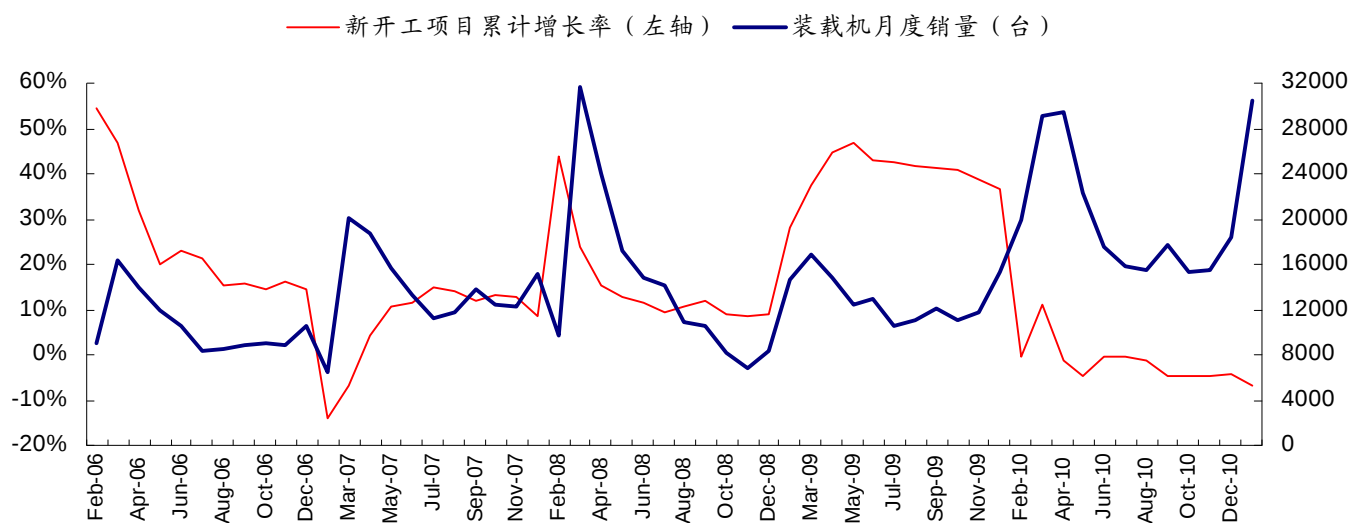
注：2009 年每股收益为最新股本摊薄计算,ROE 为最新公布数据;计划增发的上市公司，暂未考虑股本增加。

数据来源：WIND，招商证券研发中心

二、机械行业前瞻性指标跟踪

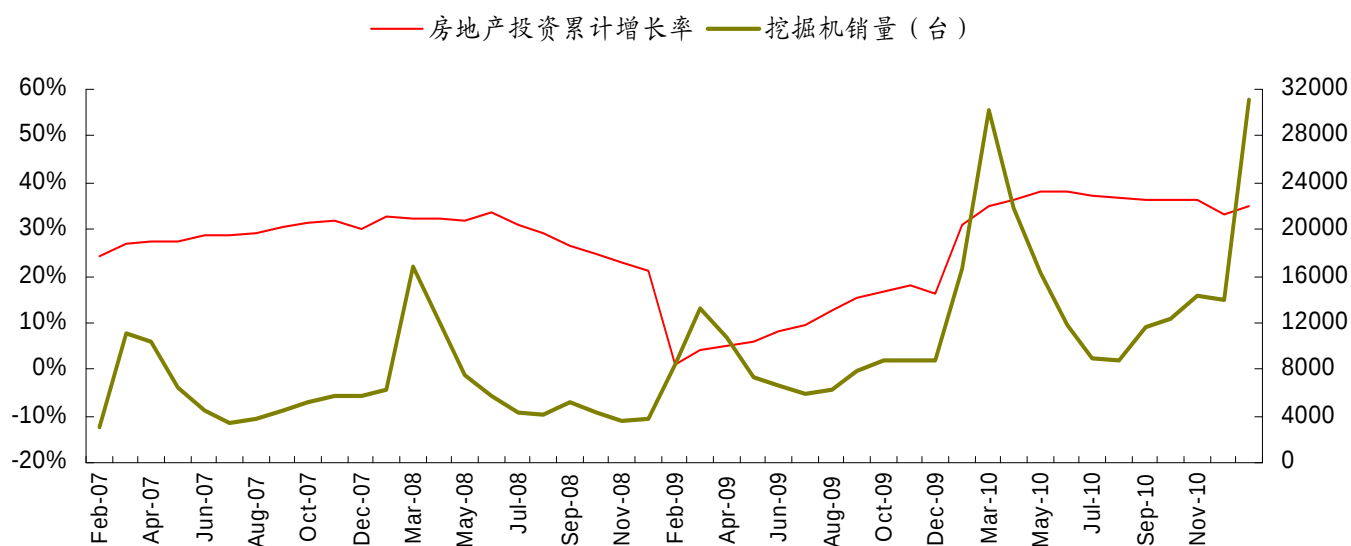
宏观前瞻性指标回落，机械销售继续向好：近两年宏观经济的前瞻性指标与微观数据频频背离，缘于金融危机后持续一年非常高的新开工项目需要两三年的时间消化，例如高铁开工的项目不可能停止，加之“十二五”初期的新规划及保障房的建设。另外，全球经济复苏，制造业和矿产资源投资回升，因此，今年的固定资产投资增速有望保持高位，房地产投资也将比年初预期的乐观！

图1：新开工项目增长与工程机械产品销量变化示意图



资料来源：中经网，招商证券

图2：房地产投资增长与工程机械产品销量变化示意图



资料来源：中经网，招商证券

三、国内工程机械行业数据分析

1、1-2 月工程机械销售超预期

挖掘机行业销售情况: 2011 年 2 月挖掘机销售大增, 全行业销售 2 万台, 同比增长 1.35 倍, 1-2 月累计增长 87%, 外资与国产品牌比翼齐飞。出口 206 台占比很小, 同比也增长 1 倍。上市公司中柳工销量 679 台同比增长两倍, 三一重工销量 1550 台增长也接近两倍, 厦工销量 301 台同比增长两倍。二月挖掘机销售前三仍为外资品牌: 小松、斗山和现代。挖掘机销售前五大省和一月差不多, 主要集中在中东部地区: 江苏、山东、安徽、四川、湖北, 这五大区域的销售占了总销量的 35%。我们认为挖掘机受益于劳动力短缺和机械替代人, 中国东部发达地区仍有高增长, 西部市场尚未启动。

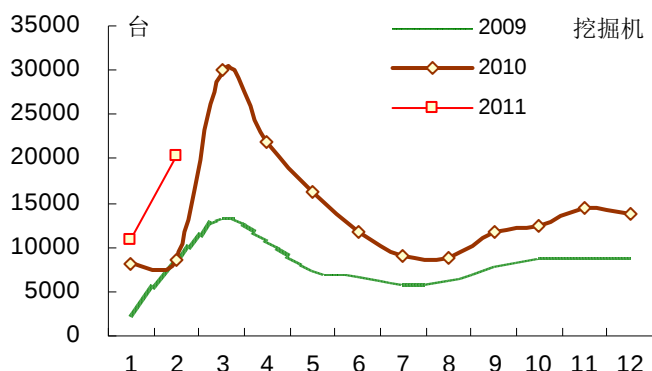
装载机行业销售情况: 2 月装载机销售 16304 台, 同比增长 87%, 1-2 月累计增长 53%, 出口 1538 台左右, 同比增长 81%, 1-2 月累计销量 2765 台, 同比增长 60%; 销售区域主要分布在山东、河北、河南、山西、内蒙古等产煤大省, 煤炭需求回升对装载机有拉动作用。上市公司中, 柳工和厦工 2 月销量分别增长 50%和 88%。

汽车起重机市场将被重新瓜分: 1-2 月汽车起重机销量累计增长 46%, 徐工增长 25%, 中联增长 50%, 三一柳工今年汽车起重机开始放量, 分别增长 20 倍和 8 倍, 三一单月的产量达到 300 台左右。

叉车行业受益于美国经济向好: 1-2 月叉车行业销量增长 65%, 受益美国经济复苏出口大幅反弹。

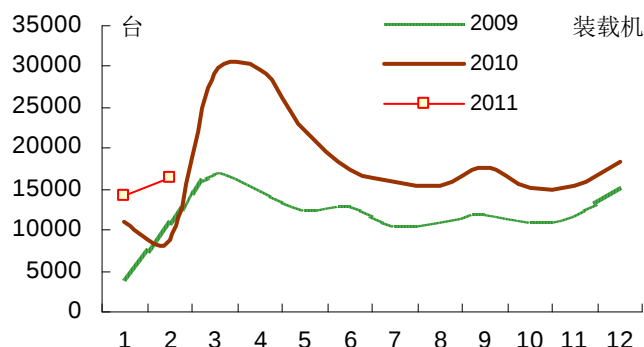
行业新闻摘要: 2011 拉斯维加斯工程机械展盛大开幕; 受日本东京电力公司的请求, 三一捐赠一台 62m 的泵车支援日本核电站浇注。厦工推出非公开增发计划, 融资额在 20 亿左右, 对业绩稀释有限。虽然货币政策趋紧, 但是今年仍是国家重大项目和保障房建设高峰期, 工程机械销售喜人。日本地震对挖掘机液压件供应的影响将体现在 5 月, 有消息称, 日本川崎厂家由于地震, 其厂房地基出现裂痕, 设备加工精度降低, 厂家决定停产 1-2 个月进行设备精度调整。

图3: 挖掘机行业销量示意图



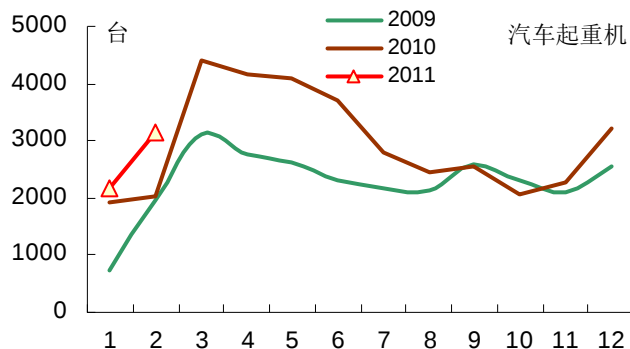
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图4: 装载机行业销量示意图



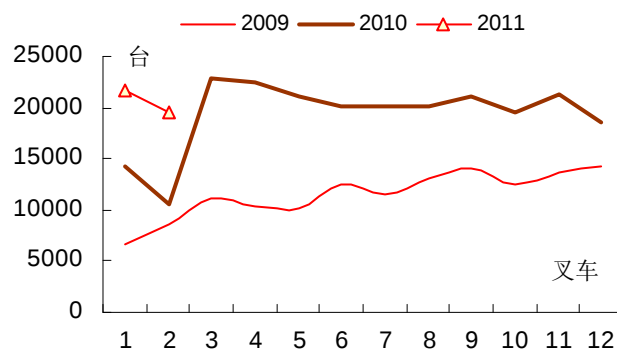
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图5: 汽车起重机行业销量示意图



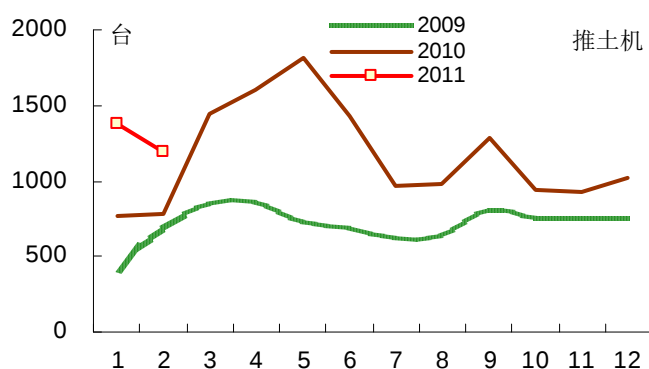
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图6: 叉车行业销量示意图



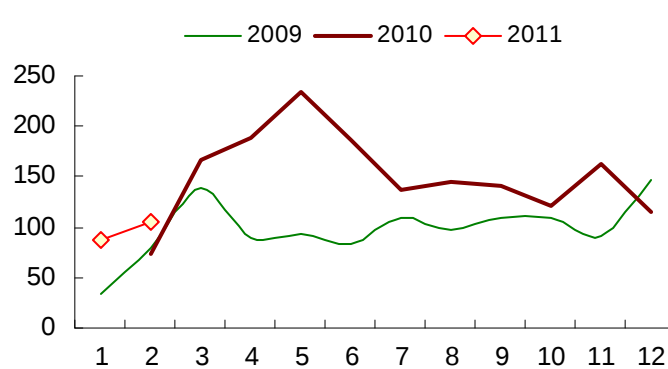
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图7: 推土机行业销量示意图



资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图8: 履带起重机行业销量示意图



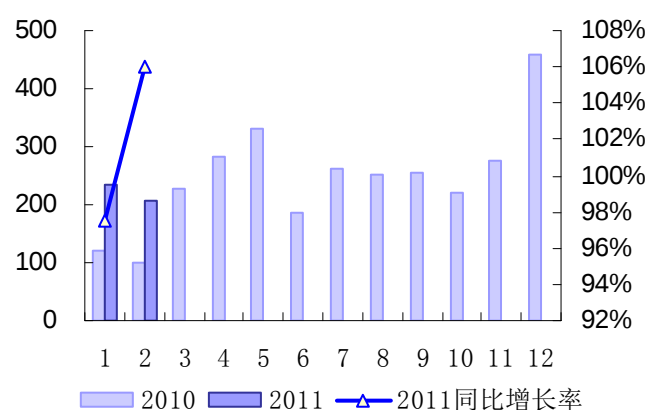
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图9: 压路机行业销量示意图



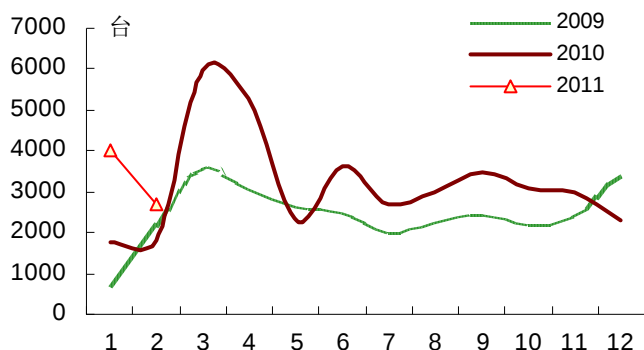
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图10: 挖掘机行业出口变化示意图



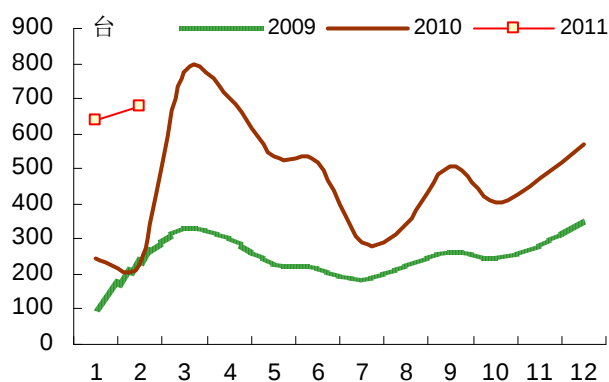
2、重点公司销售跟踪

图11: 柳工装载机销量示意图



资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图12: 柳工挖掘机销量示意图



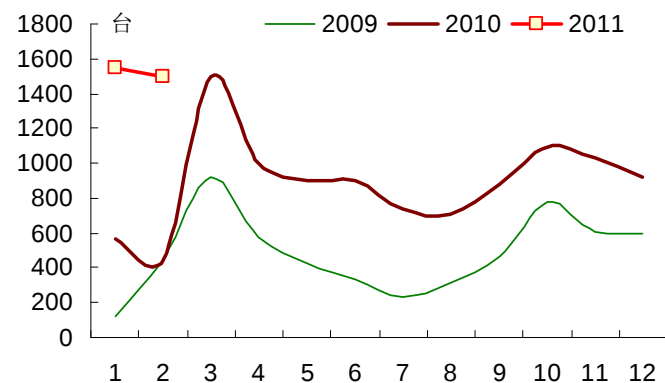
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图13: 三一重工泵车销量示意图



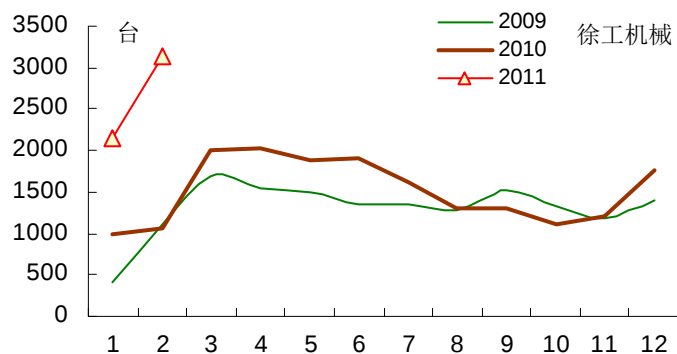
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图14: 三一重工挖掘机销量示意图



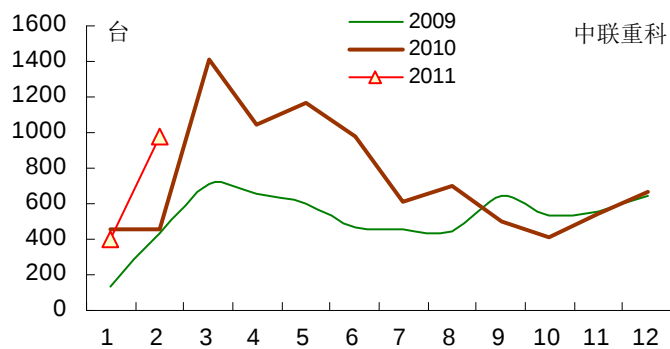
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图15: 徐工机械汽车起重机销量示意图



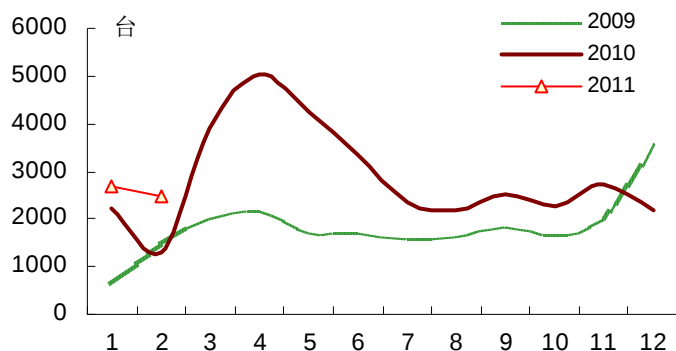
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图16: 中联重科汽车起重机销量示意图



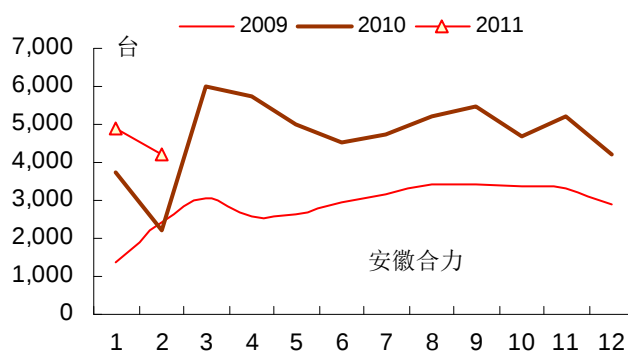
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图17: 厦工装载机销量示意图



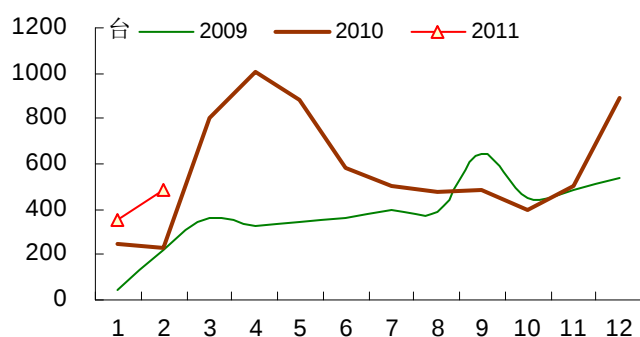
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图18: 安徽合力销量示意图



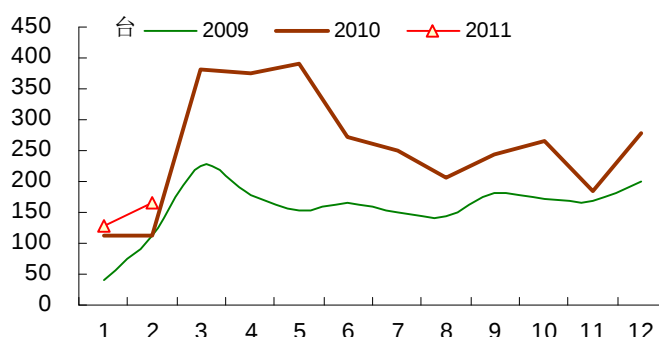
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图19: 徐工压路机销量示意图



资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图20: 柳工压路机销量示意图

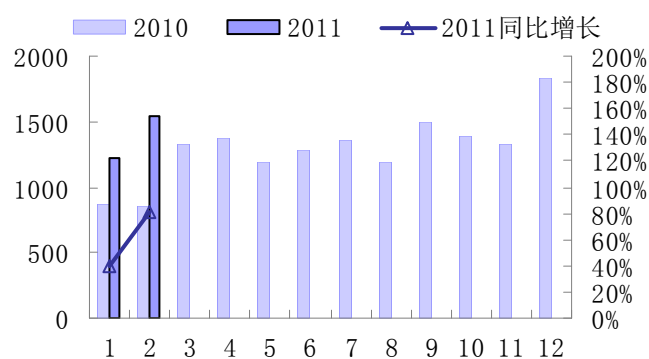


资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

3、出口稳步明显

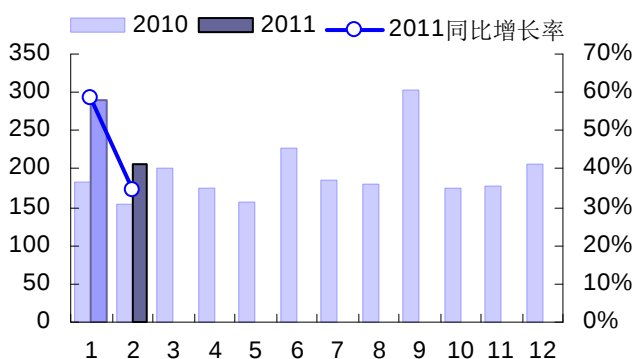
随着全球经济回升, 2011 年 1-2 月装载机出口增长 60.48%, 推土机出口增长 47%。当然由于国内市场需求旺盛出口占比依然很小, 2 月装载机出口占比 9%, 推土机出口占比 17%。

图21: 装载机出口销量示意图



资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图22: 推土机行业出口销量示意图



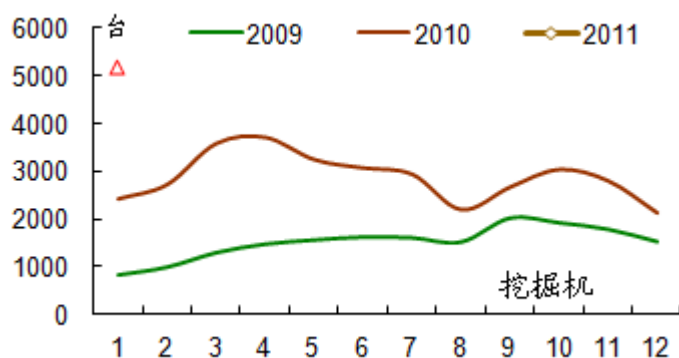
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

四、国外工程机械行业数据分析

1、韩国工程机械出口爆增

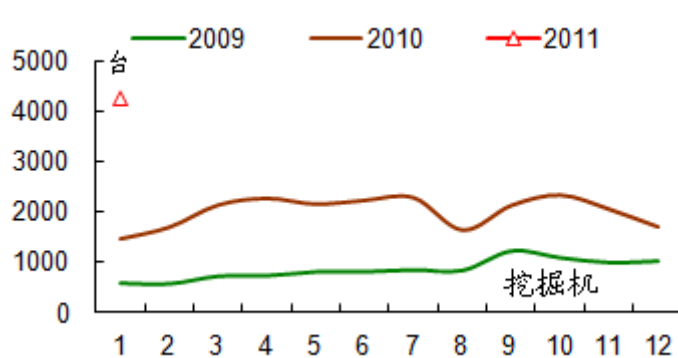
韩国 1 月工程机械出口出现爆发式增长。韩国 1 月工程机械总出口量达到 7177 台，同比增长 143%，环比增长 84%。受俄罗斯、拉美市场和中东市场需求快速增长提振，出口量最大的挖掘机同比增幅达到 187%，而叉车出口同比增长 99%，韩国 1 月工程机械销售和出口超过 08 年初最高水平。

图23: 韩国挖掘机近三年销量示意图



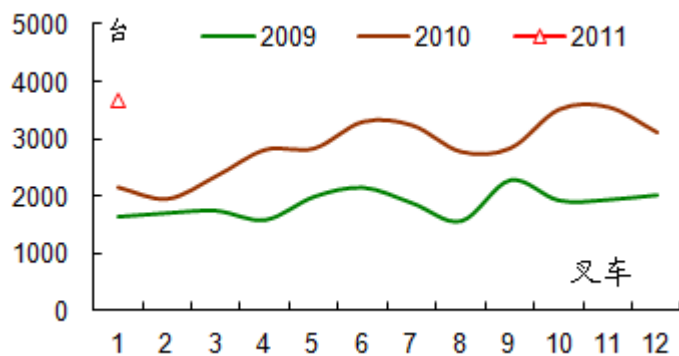
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图24: 韩国挖掘机近三年出口量示意图



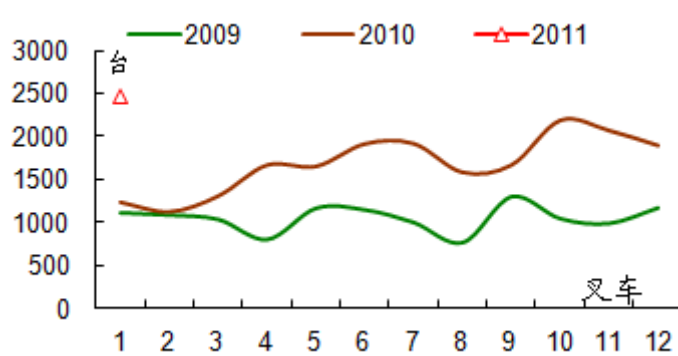
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图25: 韩国叉车近三年销量示意图



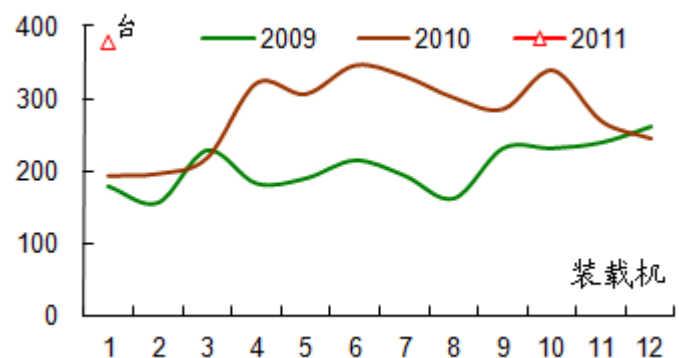
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图26: 韩国叉车近三年出口量示意图



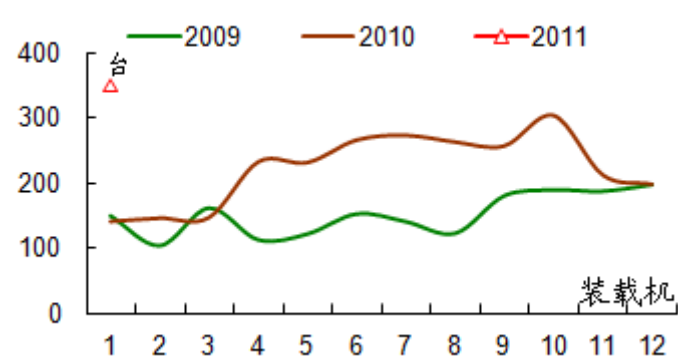
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图27: 韩国装载机近三年销量示意图



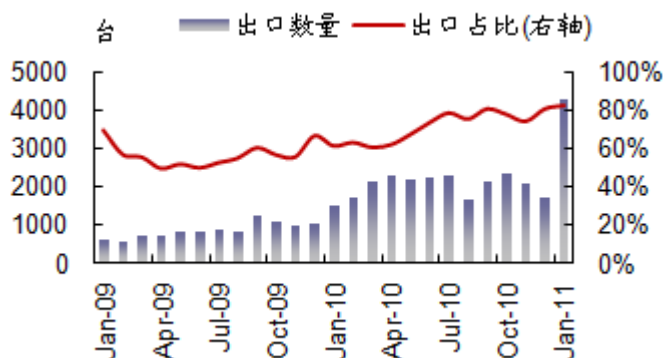
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图28: 韩国装载机近三年出口量示意图



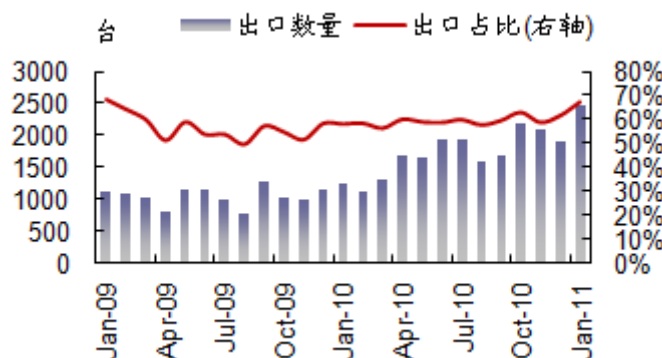
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图29: 韩国挖掘机出口数量占其总销量比重



资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

图30: 韩国叉车出口数量占其总销量比重



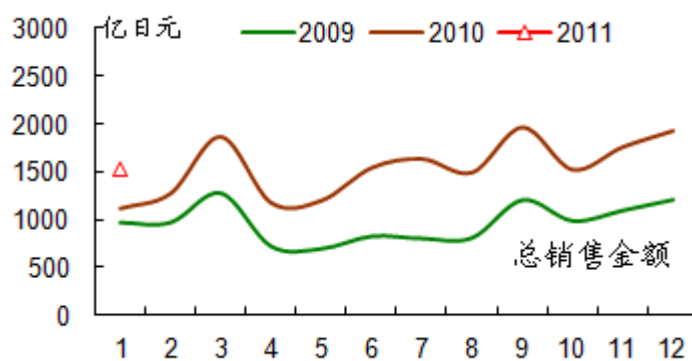
资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

2、日本工程机械销售震荡向上

出口拉动1月日本工程机械增长。2011年1月日本大类工程机械销售金额为1531亿日元，同比增长36%。虽然在中国挖掘机竞争加剧，日本品牌挖掘机份额下降，但日本液压挖掘机1月出口增长幅度达到45%，与上季度均值持平，显示需求仍较为强劲

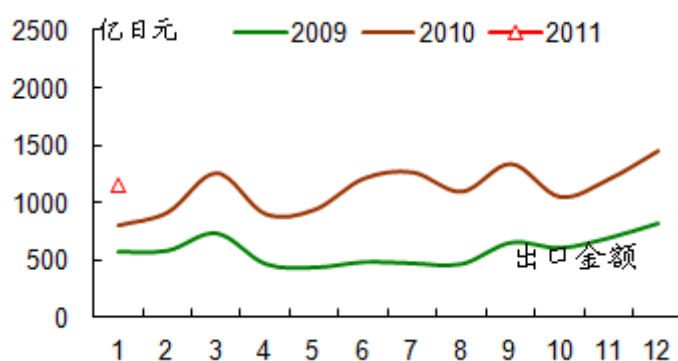
1月日本国内需求平淡，灾后重建将拉动今年国内工程机械需求。1月份日本国内销售微增16%，3月日本遭受严重地震海啸灾害，预期灾后重建将提升日本国内工程机械需求。

图31: 日本大类工程机械近三年销售金额



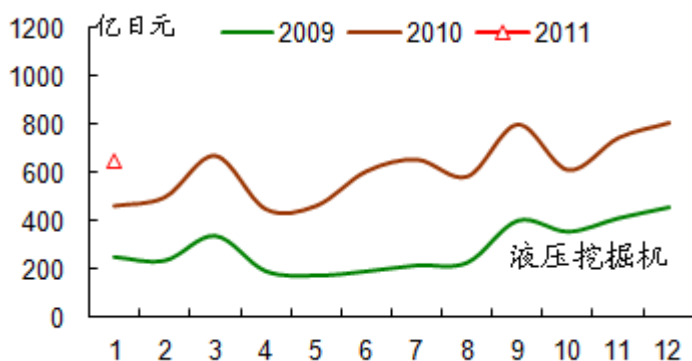
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图32: 日本大类工程机械近三年出口金额



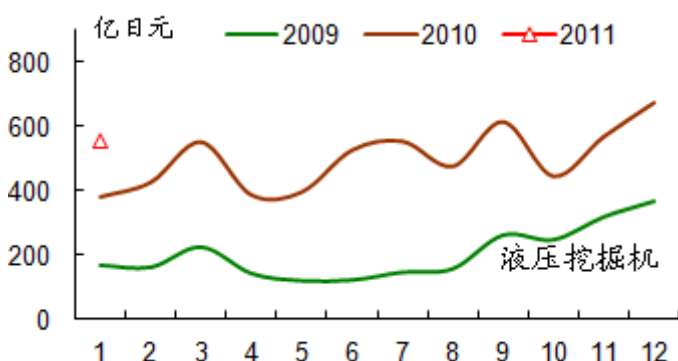
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图33: 日本液压挖掘机近三年销售金额



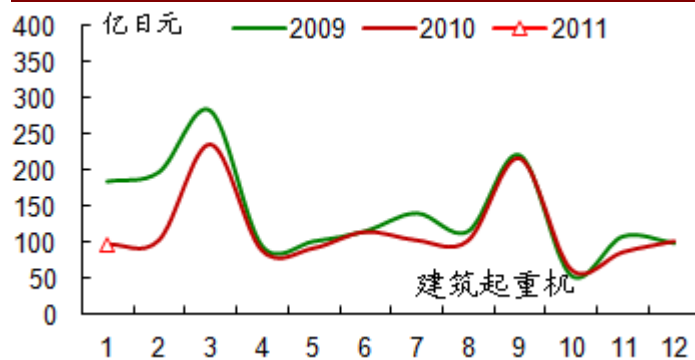
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图34: 日本液压挖掘机近三年出口金额



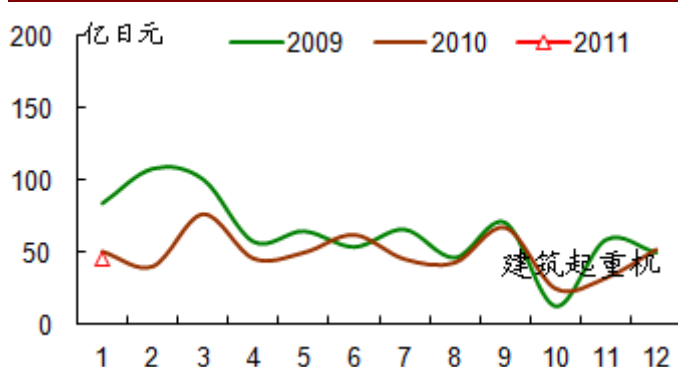
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图35: 日本建筑起重机近三年销量



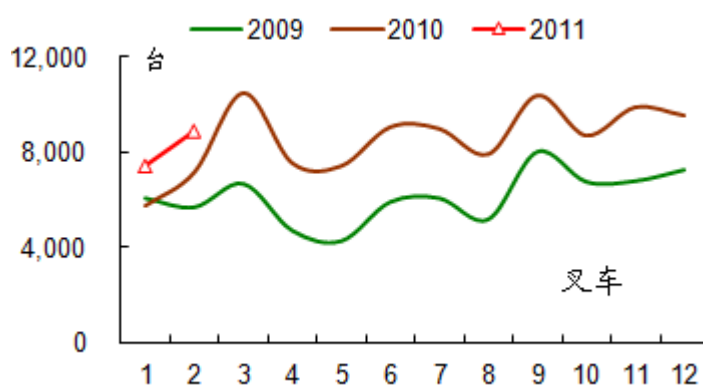
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图36: 日本建筑起重机近三年出口量



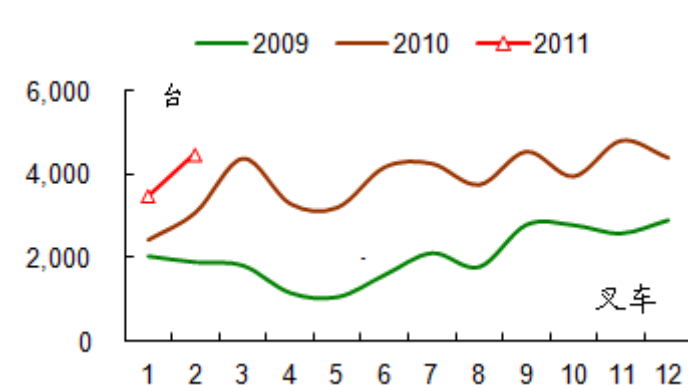
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图37: 日本叉车近三年销量



资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图38: 日本叉车近三年出口量



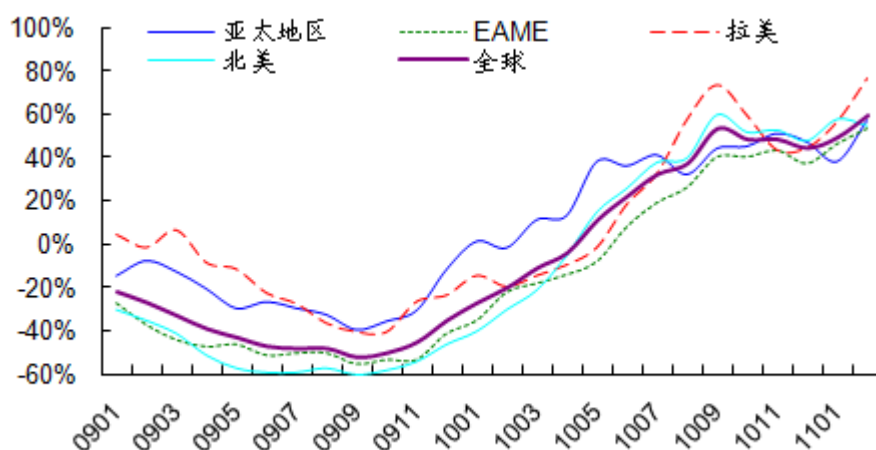
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

3、南美需求增长强劲, CAT 公布激进投资计划

2月CAT经销商指数南美需求最为强劲。2月CAT经销商指数同比增长达到59%,比1月再提高10个百分点,创下3年来新高,其中南美需求增长最为强劲达到76%,亚太地区增长也达到57%。

CAT2015年前将投入50亿美元提升产能。CAT在拉斯维加斯国际工程机械展上表示,在去年宣布100亿美元收购计划后,还将在2015年前投入50亿美元提升产能,其中亚洲产能将扩至3倍。

图39: Caterpillar经销商指数



数据来源: Caterpillar, 招商证券研发中心
注: EAME 地区包括欧洲、非洲和中东地区

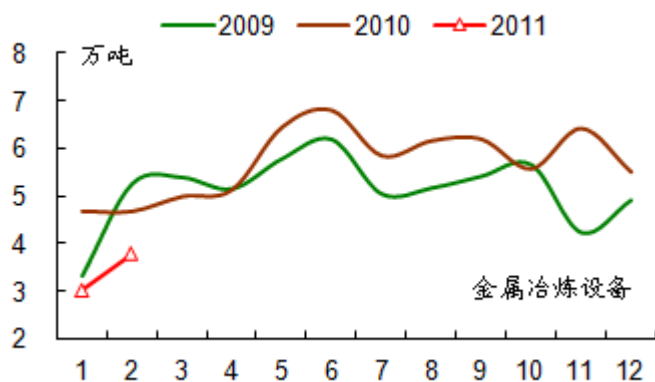
五、重型机械行业数据分析

1、重机行业难超预期

重机行业一季度较为平淡,冶金设备产量下降。由于重机生产周期长,大部分企业一季度主要获取订单和下料,收入确认主要放在下半年,尤其集中在第四季度确认。2011年1~2月主要重机行业表现平淡,冶金设备产量出现明显下降,其中冶炼设备同比下降28%,轧制设备下降30%。

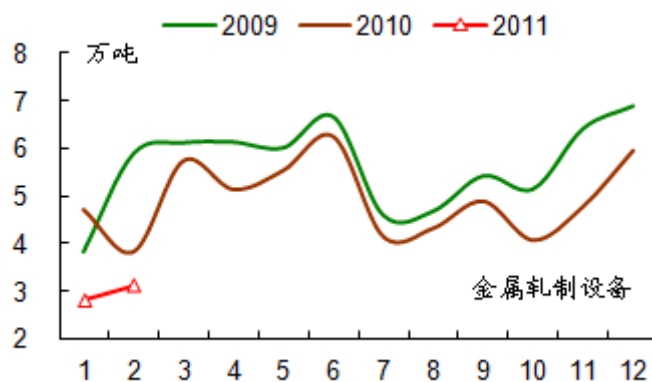
受日本福岛核电站事故影响,中国可能放缓核电建设步伐。福岛核电站事故后中国宣布在安全规划出台前不再审批新建核电站,此举对核电设备生产商近两年业绩影响较少,但会影响其今后两年的新接订单数量。由于核电不可替代的优势,我们仍然看好中国未来核电投资规模不会减少,但发展速度可能放缓。

图40: 金属冶炼设备产量变化示意图



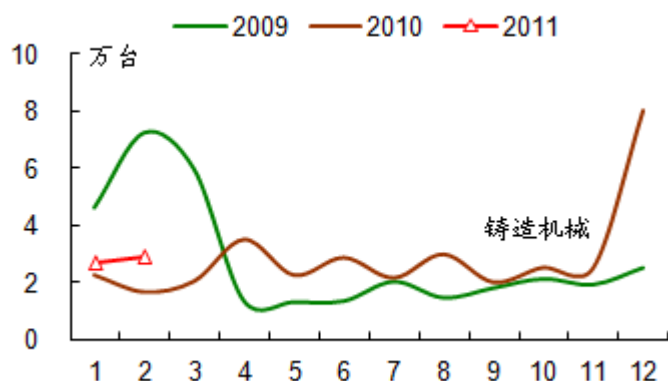
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图41: 金属轧制设备产量变化示意图



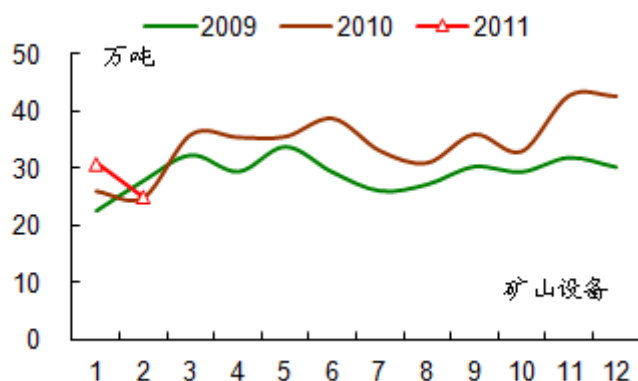
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图42: 铸造机械产量变化示意图



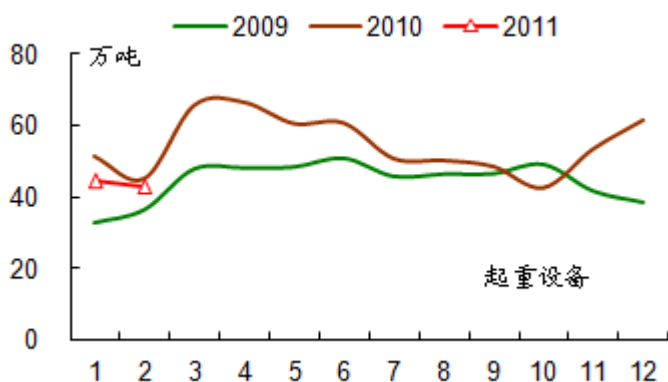
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图43: 矿山设备产量变化示意图



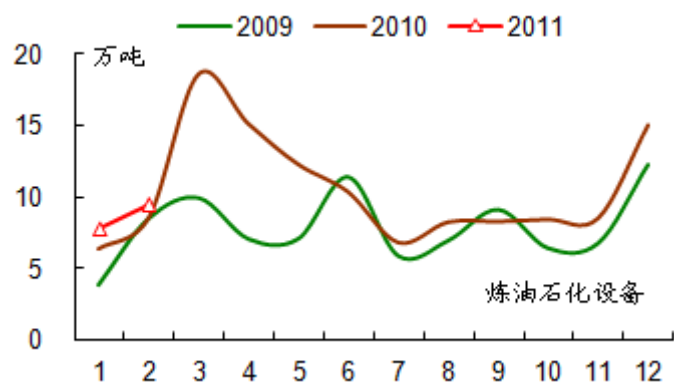
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图44: 起重设备产量变化示意图



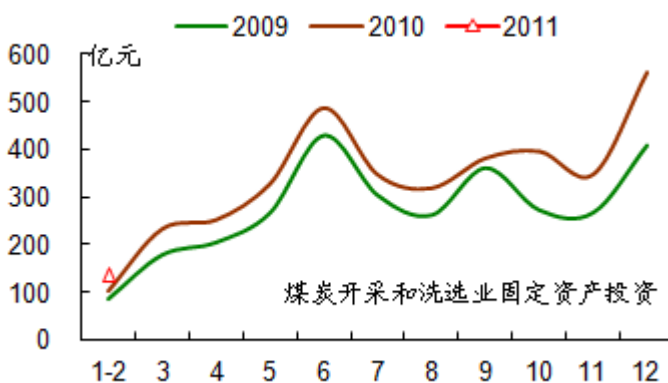
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图45: 炼油石化设备产量变化示意图



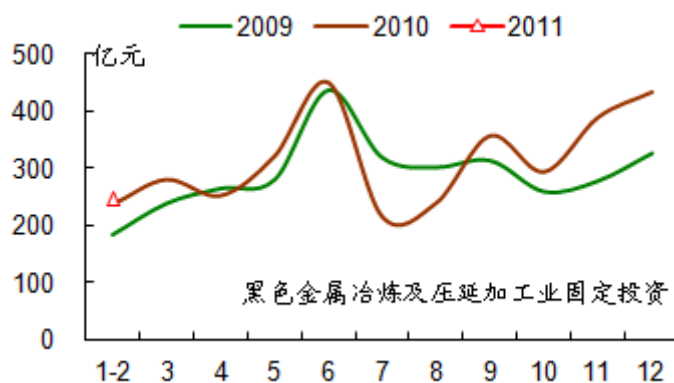
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图46: 煤炭开采和洗选业固定资产投资变化示意图



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图47: 黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资示意图

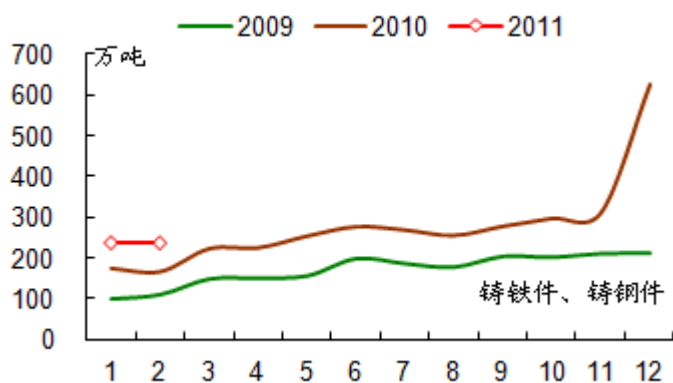


资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

2、铸锻件原材料

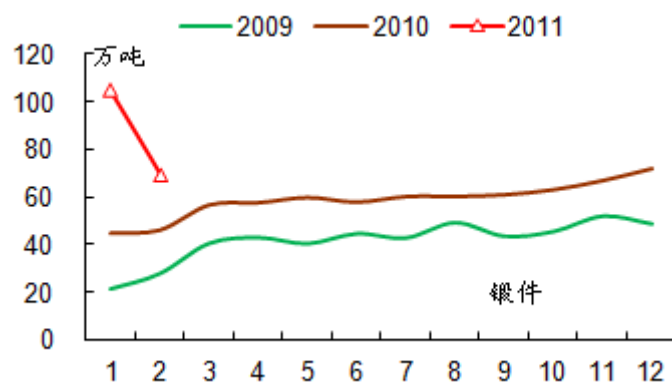
铸锻件产量保持高增长。2月份铸铁件、铸钢件产量超过239万吨，同比增长45%，锻件产量达到6万吨，同比增长50%。

图48: 铸铁件、铸钢件月度产量变化示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图49: 锻件月度产量变化示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

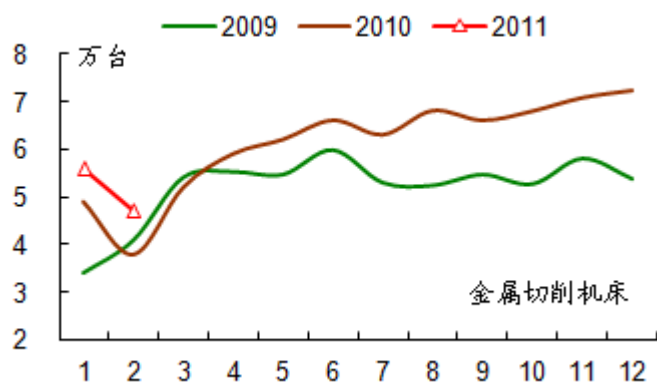
六、机床工具行业数据分析

1、春节因素导致 2 月机床产量和进出口量下滑

受春节假期影响 2 月机床产量和进出口量均出现下滑, 其中金属切削机床产量环比下跌 15.4%。由于国内春节假期因素, 2 月金属加工机床进出口量环比均出现大幅下降, 其中出口下降幅度更是超过了 50%。

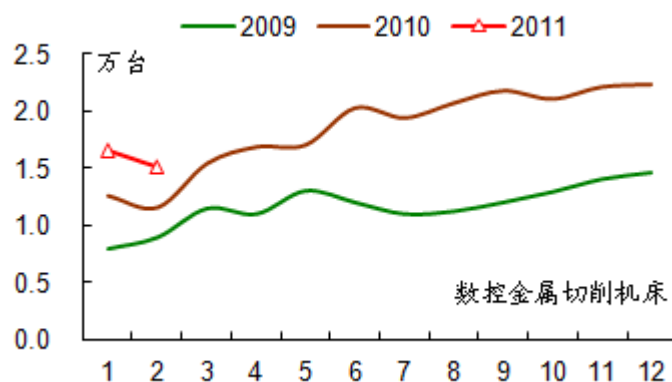
行业新闻摘要: 由全国机床数控系统标准化技术委员会 (SAC/TC367) 制定的国家标准 GB/T 25636-2010《机床数控系统 用户服务指南》于 2011 年 3 月 1 日正式实施。华中数控“华中 8 型”高档数控系统等机床工具产品亮相“十一五”国家重大科技成就展。

图50: 金属切削机床产量月度变化示意图



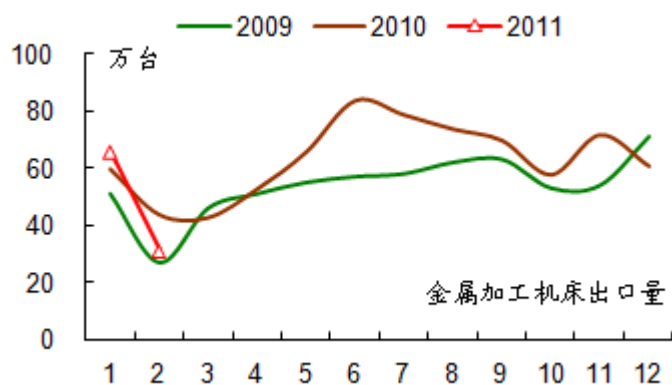
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图51: 数控金属切削机床产量月度变化示意图



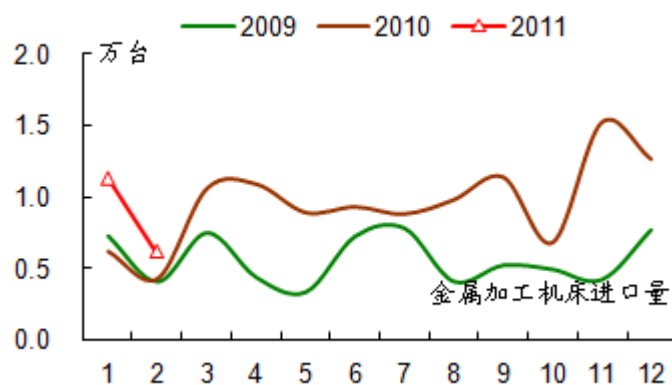
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图52: 金属切削机床出口量变化示意图



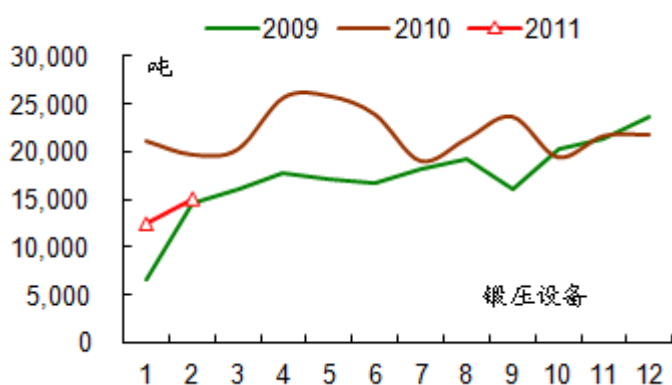
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图53: 金属切削机床进口量变化示意图



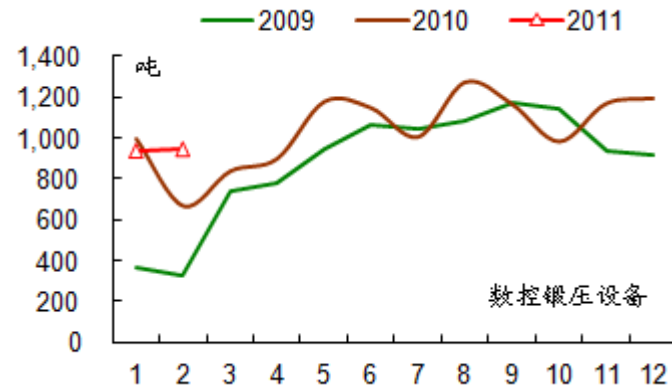
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图54: 锻压设备产量变化示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图55: 数控锻压设备产量变化示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

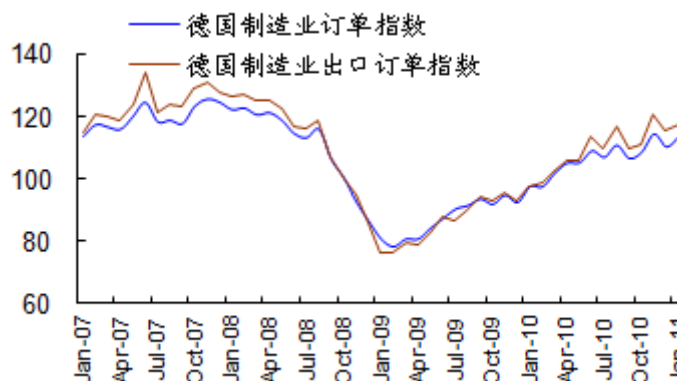
2、国外机床工具行业数据分析

（1）德国订单数据持续向好

德国1月制造业订单指数继续维持高位。1月德国制造业订单指数和制造业出口订单指数分别达到113.5和117.7,继续维持高位。而德国工厂和机械订单同比增长46%,连续五个月增速环比上升,显示德国工业投资恢复加快。

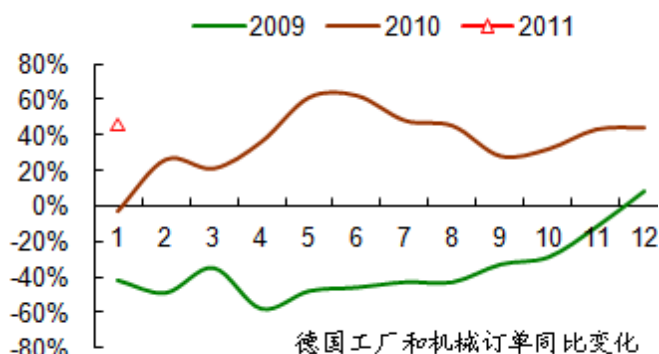
1月美国机床总订单同比大增。1月机床订单数据同比增幅超过180%,在去年12月创出近两年新高后,1月美国机床总订单数和金属切削机床总订单数环比小幅回落16.3%和14.4%。

图56: 德国制造业和制造业出口订单指数



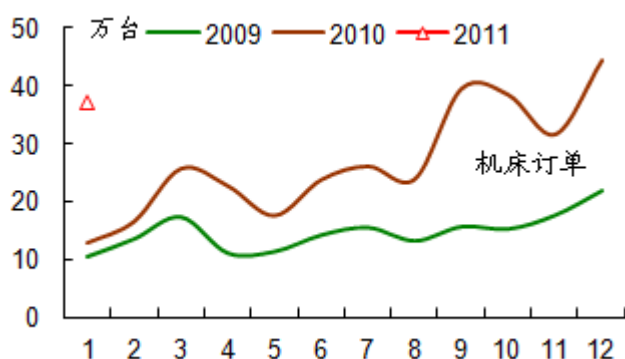
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图57: 德国工厂和机械订单同比变化



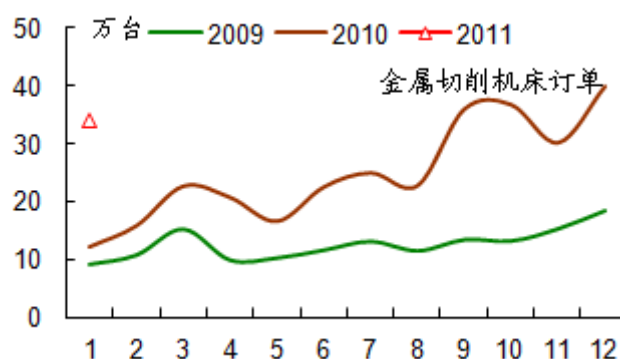
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图58: 美国机床总订单数



资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图59: 美国金属切削机床总订单数

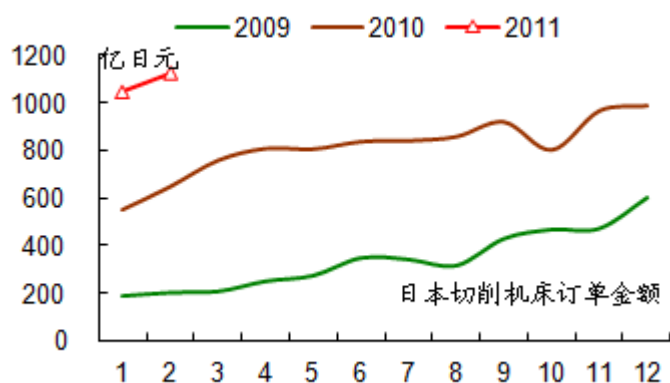


资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

(2) 1月日本切削机床数据继续回升

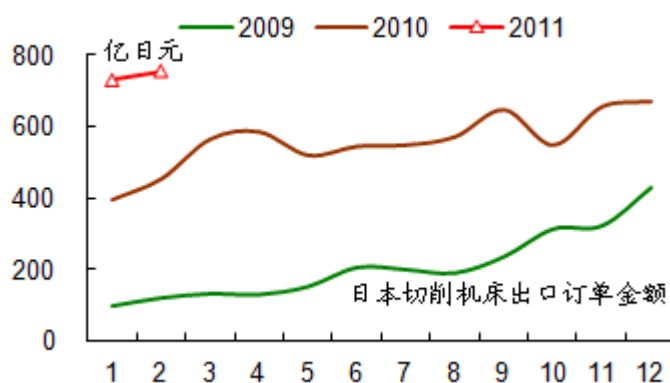
日本切削机床订单数据逐步恢复至金融危机前水平。1月日本切削机床订单总额达到1127亿日元,同比增长74%,逐步接近金融危机前水平。其中出口订单达757亿日元,同比增长67%,来自中国的订单达到320亿日元,在上月创出历史新高后略微回落,美国订单环比上升18%,创出历史新高。

图60: 日本切削机床订单金额



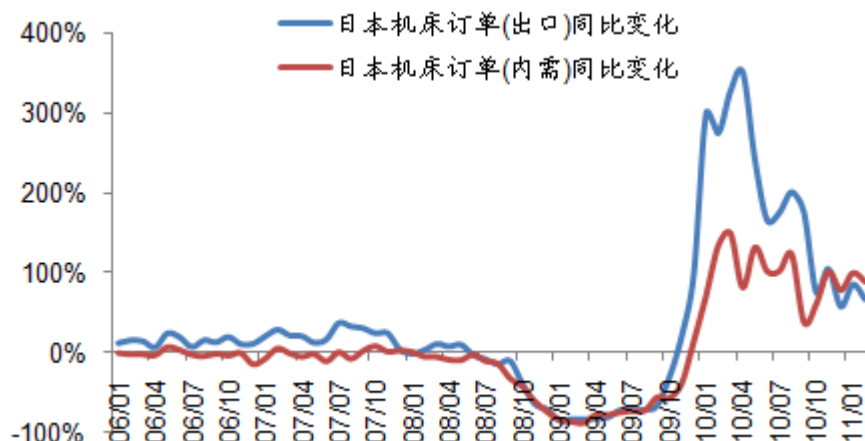
资料来源: 日本机床协会, 招商证券研发中心

图61: 日本切削机床出口订单金额



资料来源: 日本机床协会, 招商证券研发中心

图62: 日本切削机床订单金额及同比变化



数据来源: 日本机床协会, 招商证券研发中心

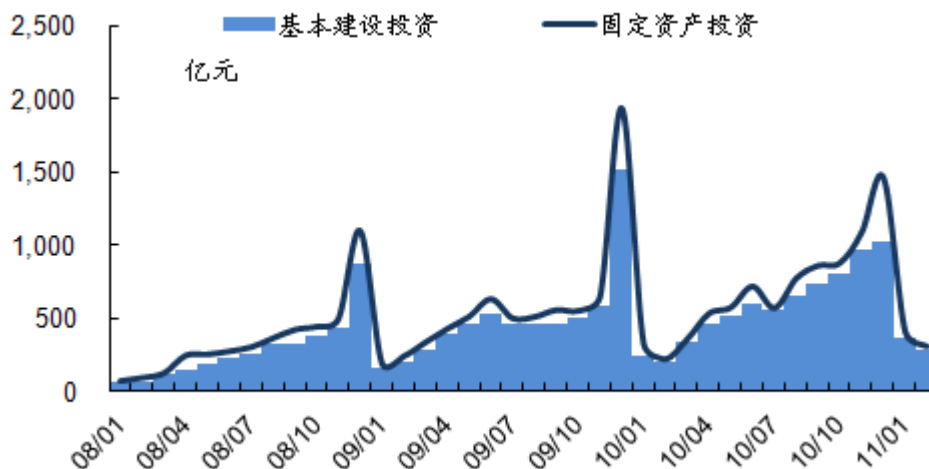
七、铁路设备行业数据分析

铁路投资继续给力。虽受春节假期影响, 2月份我国完成铁路固定资产投资为304亿, 环比有所下降, 但同比仍增长39.5%, 其中基本建设投资276亿, 同比增长35.7%。

节后回流拉动铁路旅客周转量。2月份全国铁路旅客周转量达972亿人公里, 同比增长8.6%, 铁路货物周转量为2190亿吨公里, 同比增长7.8%。

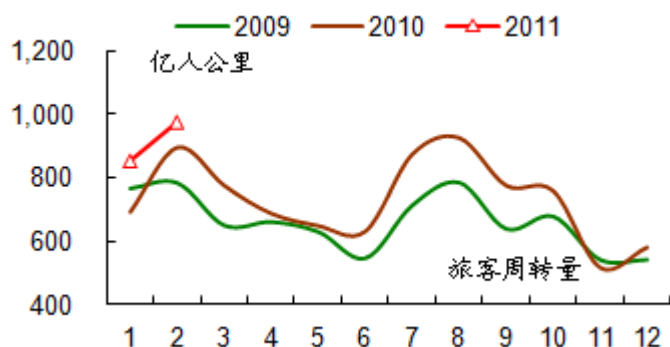
行业新闻摘要:23日中国北车公告A股非公开发行预案, 拟向不超过10名特定对象发行不超过15亿股股票, 拟募集资金107亿元。23日国家审计署公布了京沪高铁建设项目2010年跟踪审计结果, 违规招投标近50亿, 1.87亿元资金被挪用, 该行动表明国家将加大力度规范高铁招投标过程, 但不改其建设高铁的决心。

图63: 铁路固定资产投资变化示意图



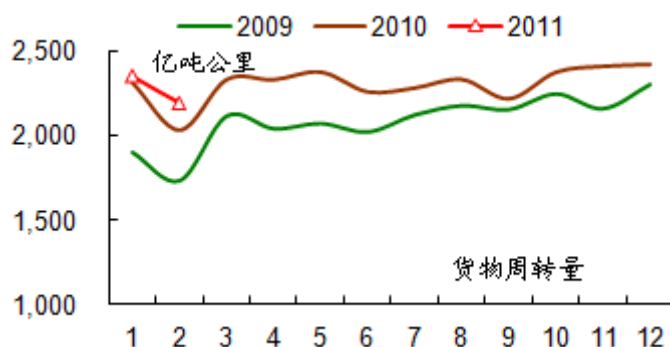
数据来源: 铁道部, 招商证券研发中心

图64: 铁路旅客周转量变化示意图



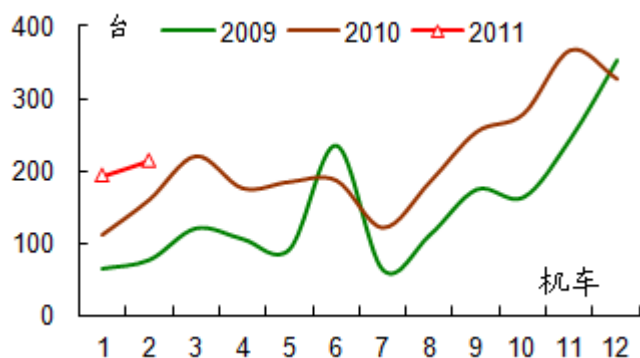
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图65: 铁路货物周转量变化示意图



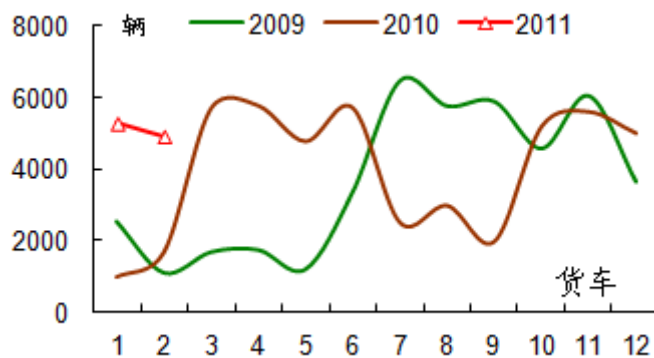
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图66: 我国机车月度产量示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图67: 我国货车月度产量示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

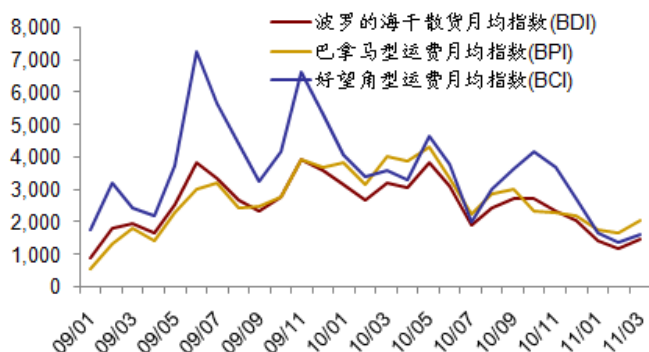
八、船舶、海洋工程及集装箱行业数据分析

1、船舶

国内外航运市场仍待恢复。到 23 日止的 3 月份波罗的海干散货运价月均指数(BDI)报 1174 点, 环比增长 23%, 但欧美航线仍然乏力, 日韩由于地震影响对生活用品需求增加, 导致短期运价上涨较快。国内 CCFI 和 SCFI 指数仍在低位运行。总体看, 运力充裕仍是指数低位的主因。

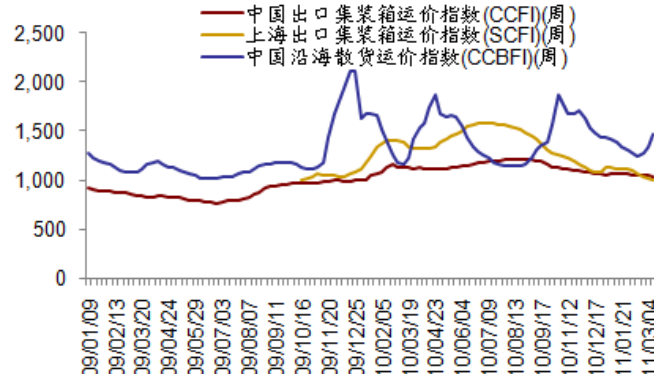
行业新闻摘要: 日本地震导致其国内船企零部件供应链受影响, 这可能会推迟其交船日期, 从而导致其新接订单能力受挫, 产品结构相似较大的韩国船企或收益最大。

图68: 国际航运指数变化示意图



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图69: 国内航运指数变化示意图



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

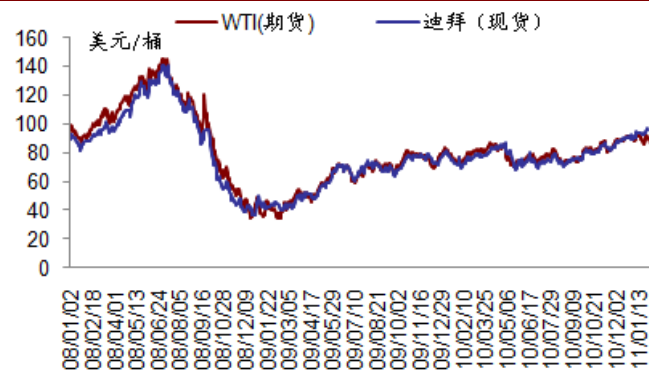
2、海洋工程

高油价持续刺激海工市场。受利比亚局势影响，国际油价持续在 100 美元/桶上下震荡，高油价不断刺激着全球石油开采市场。1 月份全球活动钻机数（不包括中国陆上、美国和俄罗斯的数据）达到 1161 个，同比增长 10.9%，创历史新高，海上活动钻机数 308 个，同比增长 6.9%。墨西哥漏油事件影响为未除，美国海上活动钻机数仍在低位运行 25 个，但有迹象表明墨西哥湾的石油开采活动趋于活跃。

深水钻井平台景气度上升。1 月钻井船日均租金为 43 万美元/天，环比上涨 5.2%，半潜式为 36 万美元/天，环比上涨 0.3%，自升式市场延续低迷，为 11 万美元/天，环比下降 0.4%。2 月全球 2001-5000ft 浮式平台日费率同利用率与上月基本持平，5000ft 以上浮式平台日费率指数和利用率有所上升。

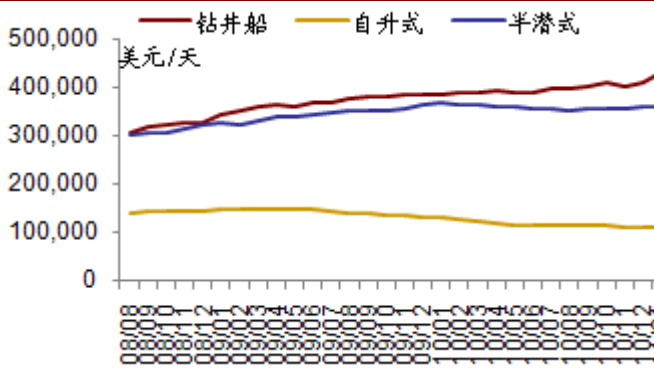
行业新闻摘要：截止 3 月 21 日韩国 3 大船厂接得 10 艘钻井船订单，为 10 年全年的 2 倍，三星重工同时还获得壳牌一艘 LNG-FPSO 订单，造价在 40-50 亿美元；新加坡的船厂在自升式平台方面也多有斩获。这些表明产油国的动荡导致原油供应不稳和高油价已经开始激发海洋工程装备市场。中集来福士建成世界最大铺管船，表明其制造、组装能力进一步提高。

图70: 国际原油期现货价格走势



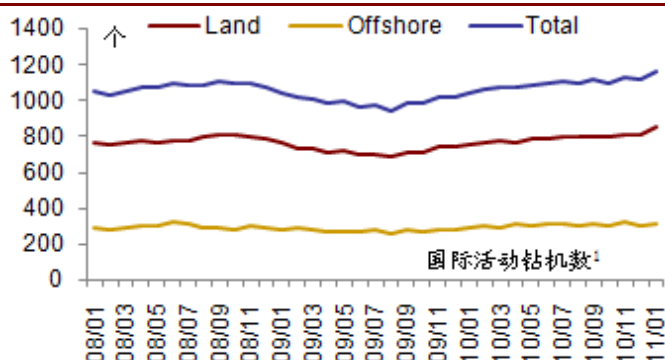
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图71: 国际钻机平台日均费率变化示意图



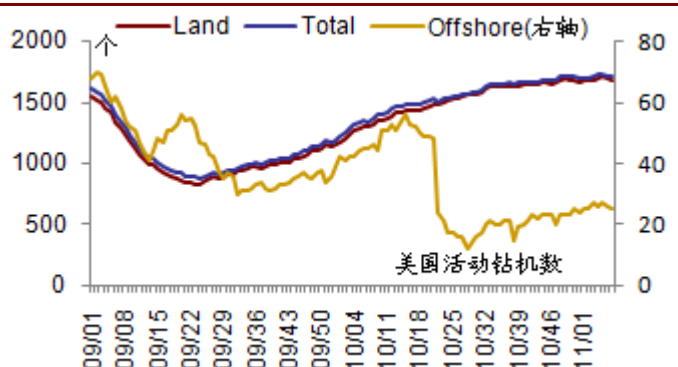
资料来源: offshore, 招商证券研发中心

图72: 国际活动钻机数周变化示意图



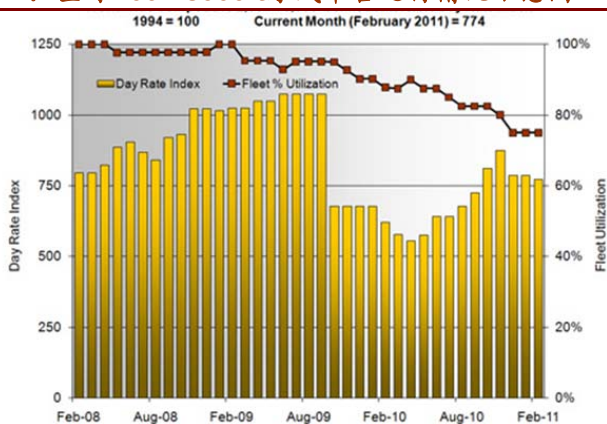
资料来源: Baker, 招商证券研发中心

图73: 美国活动钻机数月变化示意图



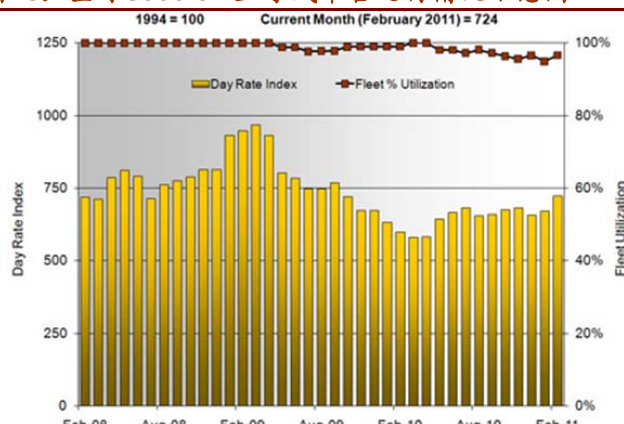
资料来源: Baker, 招商证券研发中心

图74: 全球2001-5000ft浮式平台运行情况示意图



资料来源: ODS, 招商证券研发中心

图75: 全球5000ft以上浮式平台运行情况示意图



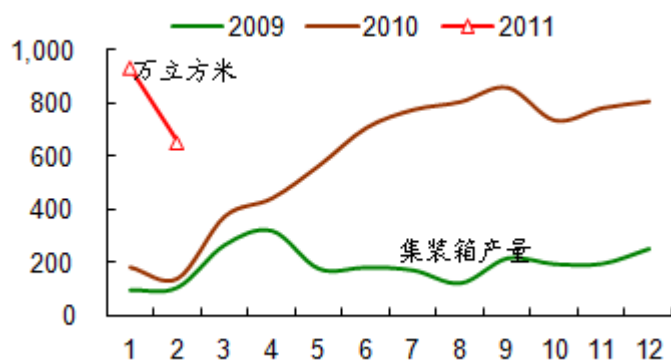
资料来源: ODS, 招商证券研发中心

3、集装箱

春节因素集装箱出口环比有所下降。因春节假期影响, 2月份集装箱出口量17万TEU, 环比下降39.3%, 但同比增长83.3%, 出口金额为6.51亿美元, 出口均价保持上升趋势达3832美元/个(估计没有折算成标箱)。总体上, 全球贸易持续恢复, 行业处于景气状态。

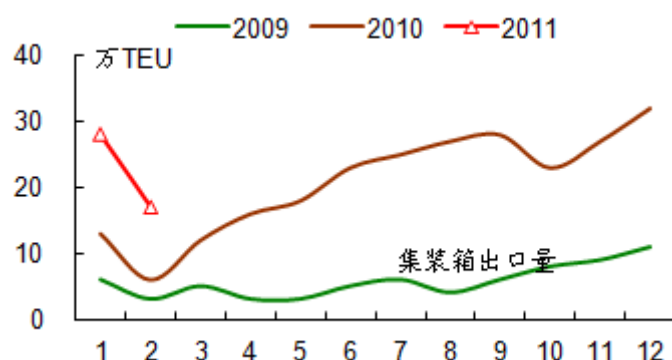
行业新闻摘要: 3月9日胜狮货柜公布10年年报, 公司10年实现营业收入13.73亿美元, 同比增长399%, 净利润1.5亿美元; 23日中集集团公布10年年报, 公司10年营业收入517.68亿元, 同比增长152.82%, 归属母公司所有者净利润30.02亿元, 同比增长213%。

图76: 近三年集装箱产量变化示意图



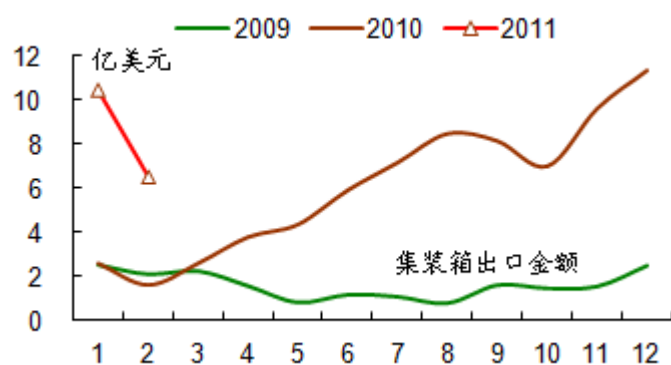
资料来源：中经网，招商证券研发中心

图77: 近三年集装箱出口量变化示意图



资料来源：中经网，招商证券研发中心

图78: 近三年集装箱出口金额变化示意图



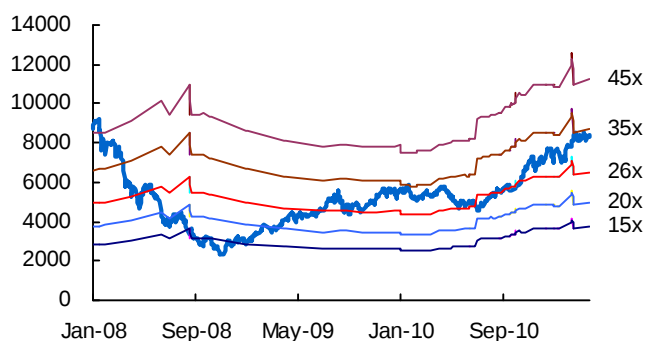
资料来源：中经网，招商证券研发中心

图79: 集装箱出口均价示意图



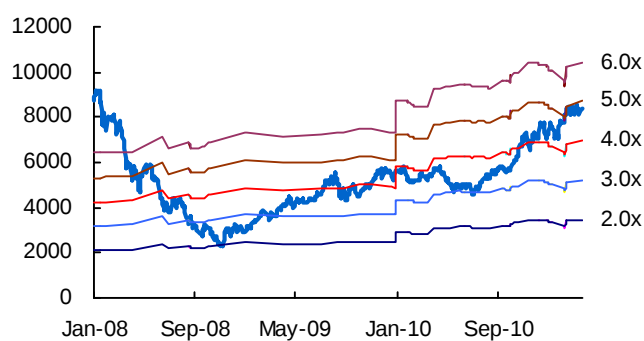
资料来源：中经网，招商证券研发中心

图 80: 机械行业历史PEBand



说明：1、资料来源于招商证券研发中心；
2、行业指数基期、基点对应于沪深 300 指数；
3、行业净利润为剔除亏损公司后对应时点向前滚动一年的行业净利润总和；
4、行业净资产为对应时点行业净资产总和。

图 81: 机械行业历史PBBand



参考报告:

过去五年的机械行业报告准确地判断了行业的发展趋势，具有前瞻性。

1、《重工业化及产业结构升级打造中国装备制造业—机械行业 2007 年投资策略》2006.12.15

本报告从全球工业化进程的角度分析中国装备制造业未来的发展趋势，并更注重国际比较，深度挖掘成长中的中国装备制造业上市公司的投资机会。

2、《寻求国际定价，化解成本压力—机械行业 2008 年度策略报告》2008.1.3

本报告从产品价格、盈利能力、成本压力、内外需求的变化四个方面分析，指出了 2008 年制造业的困惑。

3、《钢价暴涨将影响机械行业盈利水平》2008.2.27

本报告预见性地提出了钢材价格上涨将影响行业盈利水平并抑制需求，在行业内率先下调机械行业评级至“中性”。

4、《机械行业 2009 年度投资策略—危机中孕育的国家优势》2008.12.15

报告引用了迈克尔·波特国家竞争优势理论中的“钻石体系”，从“政府”和“机会”两个方面分析 2009 年机械行业的投资机会。在经历了过去两年人民币升值、原材料价格暴涨的洗礼后，中国装备制造业将面临国内乃至全球产业整合的机遇，中国政府实施扩张的财政政策将缓解经济衰退对装备制造业的冲击。

5、《工程机械行业点评—扩张性财政政策下的局部复苏》2009.2.16

虽然中国工程机械行业高速增长时代或将结束，但是扩张性财政政策下，行业将会出现局部复苏，投资策略上我们认为未来 6 个月，行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数行业，上调工程机械（机械子行业之一）评级至“推荐”。

6、《三一重工（600031）—品质改变世界 创新铸就成功》2009.2.27

我们在 2008 年《机械行业 2009 年度投资策略—危机中孕育的国家优势》报告中，上调了三一重工的投资评级至“强烈推荐-A”，此深度报告从研发能力、激励机制、服务网络、扩张模式等几个方面来分析三一重工的长期竞争优势，并针对市场分歧阐述我们对其长期价值的认识。

7、《机械行业 2010 年度投资策略—政府投资见效 优势企业胜出》2009.12.6

报告以历史的眼光和全球化的视角，分析和预测了行业的发展趋势。我们认为 2010 年政府投资对设备的需求拉动效应将扩大，铁路设备行业最为受益；房地产和制造业固定资产投资将大幅反弹；国际市场需求正在回升，优势企业将在竞争中胜出。

8、《中集集团（000039）—万事俱备只欠东风》2010.1.8

本文对中集集团集装箱业务成长和多元化战略做了回顾，作为多元化战略的第二步，公司重拳出击能源化工装备业，完善产业布局。万事俱备只欠东风，预期 2010 年全球经济复苏、收购兼并整合和股权激励将拉开股价上涨序幕。

9、《机械行业 2010 年中期策略报告-经济转型离不开装备制造业》2010.6.11

本文主要针对几个焦点问题展开：经济结构调整是否意味着机械行业景气度高点出现；劳动力成本提升对机械行业的影响；具有周期性特点的机械行业估值安全边际在哪里？报告提出股价已经对经济增速放缓做出反映，价值股已明显被低估，机械行业股价受经济周期和政策周期双重作用，并不能简单由 M2 或投资增速之类的宏观指标来预测股价趋势。

10、《江苏神通(002438)-受益经济转型，核电阀门先锋（节能环保主题研究之三）》2010.6.23

报告分析工业特种阀门行业是理想的利基行业，中小企业隐形冠军优势明显。我们认为江苏神通首先实现了核电蝶阀、球阀完全国产化并占有 100% 的市场，是该领域的绝对冠军，而且公司能够参与业主单位合作研发，有利于保持领先优势。核电设备国产化离不开专业领域领先企业的参与，而江苏神通是其中的佼佼者。

11、《陕鼓动力（601369）—模式创新挑战传统估值（制造业模式转型研究之一）》2010.7.13

关于陕鼓动力的市场分歧在于：冶金化工设备能否给予高估值？我们认为透平机械需求的增长并不仅仅来自于冶金或化工行业产能的扩张，还来自于工业技术发展和对效率和节能要求的不断提高。商业模式创新改变制造型企业增长方式，加上收购兼并预期，公司有望挑战传统估值。

12、《杭氧股份(002430) —空分设备龙头迈进工业气体时代(制造业模式转型研究之二)》2010.7.13

本报告通过深入分析国际工业气体巨头业务架构与商业模式，创新性提出评价工业气体供气企业的“3C”标准-即 Cost(成本)、Capex(资本支出)和 Cash(现金流)。并通过纵向分析公司从制造业向供气服务的模式转变和横向比较公司和竞争对手的优势劣势，描绘出公司未来发展路径。

13、《中集集团（000039）—海洋工程业务蓄势待发》2010.10.8

2009 年中集集装箱业务景气度跌至冰点，但并没有停止扩张的脚步，实现控股来福士对公司进军海洋工程意义重大。我们认为中集集团新业务蓄势待发，传统业务稳步复苏，估值仍有提升的空间，本报告基本维持原业绩预测及强烈推荐评级。

14、《盛运股份（300090）—垃圾焚烧蕴藏巨大商机，系统集成打开成长空间（节能环保主题研究之四）》2010.11.1

垃圾焚烧发电作为最有效的减量措施是解决“垃圾围城”问题的唯一途径，公司领先的尾气处理装置保证二噁英排放低于欧洲标准，解决垃圾焚烧最大瓶颈。公司技术领先，从尾气设备到焚烧系统集成，再到参股下游延长产业链，未来成长空间值得期待。

15、《中集集团（000039）-能源化工装备市场触底回升》2011.1.5

在 2010 年中集集团系列报告中，我们从集装箱的业绩弹性和海洋工程的发展两个角度，强烈推荐了中集集团。此次报告重点分析了能源化工装备板块的布局和发展，提示业绩触底回升。2011 年继续推荐中集集团基于四个理由：受益全球经济复苏业绩继续回升、新兴战略产业发展前景广阔、估值偏低、投资风格转换。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘荣，管理工程专业硕士、机械工程专业学士，七年机械行业研究经验，现任招商证券研发中心研究董事。曾获《新财富》机械行业最佳分析师 2009、2010 年第一名，2007 年第二名，2008 年第五名。曾获 2009、2010 年水晶球卖方最佳分析师机械行业第一名。

蔡宇滨，清华大学与德国亚琛工业大学联合培养管理工程专业硕士、清华大学机械工程专业学士，2009 年加盟招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 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

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。