

低基数成就高增长 反弹初现瓶颈隐忧

——机械行业 2010 年年报及 2011 年 1 季报综述

分析师: 任宪功

SAC NO: S1150511010012

2011 年 5 月 9 日

联系人

王雪莹

022-28451904

xueyingtju@yahoo.cn

子行业评级

工程机械	看好
铁路设备	看好
石化能源机械	看好

重点品种推荐

三一重工	推荐
中国北车	推荐
中国南车	推荐
郑煤机	推荐

投资要点:

● 行业 2010 年度业绩大幅提升

2010 年, 渤海机械行业内公司实现平均营业总收入为 360211.38 万元, 同比增长 36.90%, 高于上证 A 股 35.37% 的同比增速, 略低于深证 A 股 37.00% 的同比增速; 而在净利润方面, 渤海机械板块的表现更为突出, 行业内公司实现平均归属母公司股东的净利润为 27416.52 万元, 同比大幅增长 50.32%, 遥遥领先于上证 A 股 38.35% 和深证 A 股 43.60% 的同比增速; 与此同时, 行业内公司实现的 0.48 元的每股收益也终结了连续两年的下滑态势, 以 33.52% 的增速成为带动市场上行的重要力量。

● 一季度再现良好开局

2011 年一季度, A 股渤海机械行业内公司实现平均营业总收入为 111159.33 万元, 同比增长 59.84%, 远远高于上证 A 股 30.06% 和深证 A 股 26.87% 的同比增速, 显示在 2010 年末行业高景气余热的带动下, 机械板块依旧展现出强势上涨的姿态; 而在净利润方面, 渤海机械板块的表现堪称优异, 行业内公司实现平均归属母公司股东的净利润为 9473.72 万元, 同比激增 92.15%, 而同期上证 A 股和深证 A 股仅分别实现了 25.74% 和 23.62% 的增长; 与此同时, 行业内公司一季度实现每股收益 0.16 元, 逼近金融危机前的最高点, 同比增长超过 65%, 不仅远高于上证 A 股 10.89% 和深证 A 股 11.56% 的增幅, 也是金融危机后机械行业一季度收益首次全面领先沪深 A 股。

● 估值压力显现 仍有调整空间

自 2010 年 6 月以来, 机械行业开启了历时近一年的上行通道, 与此同时, 行业的估值水平和相对大盘的估值溢价率也节节攀升。在 2010 年末主题投资风起云涌之际, 远超过业绩增长的二级市场走势已大幅透支了行业的发展前景, 尽管进入二季度以来行业估值已进行了一定程度的调整, 但仍处于历史高位, 仍有进一步调整的空间。

● 精选优质个股成为投资主旋律

经过一年的修复, 在业绩增长的驱动下展开报复性反弹的机械行业已经开始感受到估值水平居高不下所带来的压力, 同时随着低基数效应的减退, 2011 年中期待的行业整体延续高增长势头或许已成为一种奢望, 因此我们建议投资时重点关注兼具确定性成长前景和低估值优势的绩优个股, 如经过一段时期的调整已逐步回落至合理价格区间的中国南车、中国北车、三一重工等白马股, 同时对符合产业升级趋势并已展现出一定增长潜质的个股予以积极关注。

目 录

1. 年度业绩表现超预期 一季度景气延续.....	3
1.1 机械行业 2010 年度业绩大幅提升.....	3
1.2 一季度再现良好开局.....	6
2. 个股市场表现.....	9
2.1 行业拐点成就高增长个股.....	9
2.2 优质个股景气延续 行业初现颓势.....	18
3. 估值压力显现 仍有调整空间.....	26
4. 精选优质个股成为投资主旋律.....	29

图 目 录

图 1: BH 机械行业及沪深 A 股年度平均营业总收入变动趋势.....	3
图 2: BH 机械行业及沪深 A 股年度平均归属母公司股东净利润变动趋势.....	4
图 3: BH 机械行业及沪深 A 股年度每股收益变动趋势.....	4
图 4: BH 机械行业及沪深 A 股年度销售毛利率变动趋势.....	5
图 5: BH 机械行业及沪深 A 股一季度平均营业总收入变动趋势.....	7
图 6: BH 机械行业及沪深 A 股一季度平均归属母公司股东净利润变动趋势.....	7
图 7: BH 机械行业及沪深 A 股每股收益变动趋势.....	8
图 8: BH 机械行业及沪深 A 股一季度销售毛利率变动趋势.....	8
图 9: BH 机械行业及沪深 A 股估值变动趋势.....	27
图 10: BH 机械行业估值溢价率变动趋势.....	27
图 11: 2010 年 BH 机械行业各板块估值及变动趋势.....	28
图 12: 2011 年一季度 BH 机械行业各板块估值及变动趋势.....	29

表 目 录

表 1: 2010 年机械行业各板块营收、净利润、及盈利水平情况.....	6
表 2: 2011 年一季度机械行业各板块营收、净利润、及盈利水平情况.....	9
表 3: 2010 年机械行业个股收入和净利润情况.....	10
表 4: 2010 年机械行业个股业绩成长性.....	14
表 5: 2011 年一季度机械行业个股收入和净利润情况.....	18
表 6: 2011 年一季度机械行业个股业绩成长性.....	22

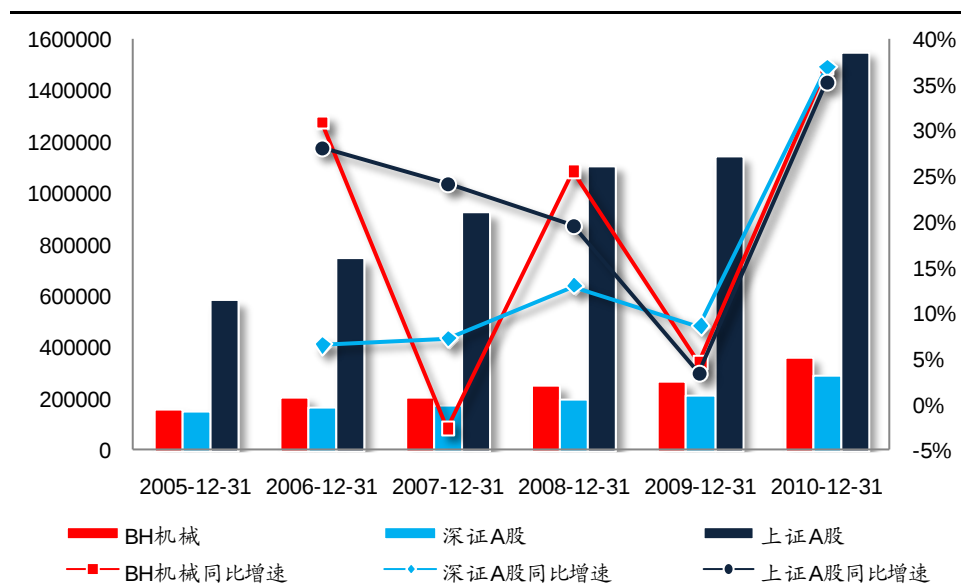
1. 年度业绩表现超预期 一季度景气延续

1.1 机械行业 2010 年度业绩大幅提升

2010 年，渤海机械行业内公司实现平均营业总收入为 360211.38 万元，同比增长 36.90%，高于上证 A 股 35.37% 的同比增速，略低于深证 A 股 37.00% 的同比增速；而在净利润方面，渤海机械板块的表现更为突出，行业内公司实现平均归属母公司股东的净利润为 27416.52 万元，同比大幅增长 50.32%，遥遥领先于上证 A 股 38.35% 和深证 A 股 43.60% 的同比增速；与此同时，行业内公司实现的 0.48 元的每股收益也终结了连续两年的下滑态势，以 33.52% 的增速成为带动市场上行的重要力量。

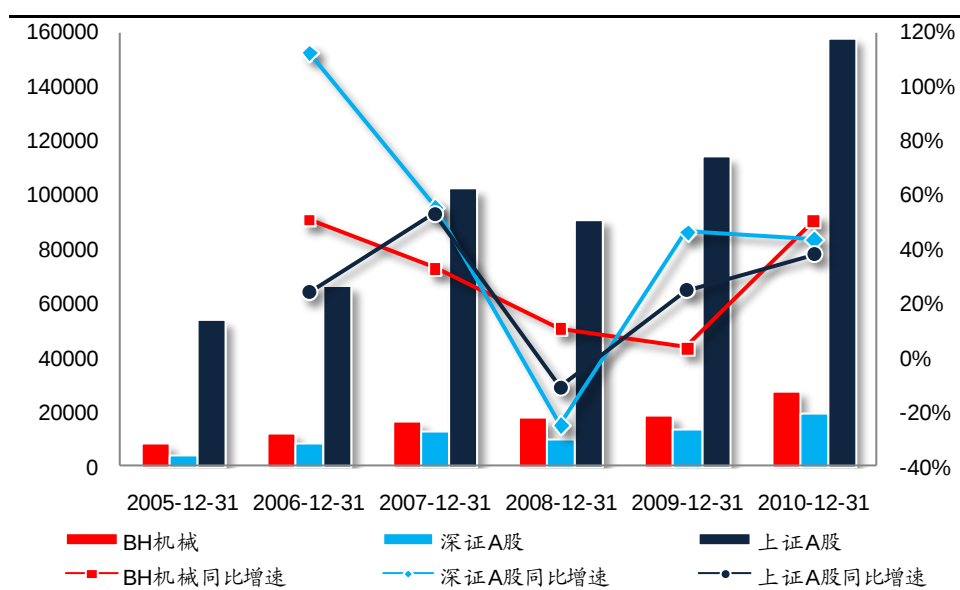
能够取得如此骄人的成绩，一方面源于行业内公司自身在生产方式改进和发展模式转变中带来的经验效益的提高；另一方面，金融危机后续效应导致的机械行业 2009 年业绩的严重低迷也为 2010 年行业业绩高速增长提供了必要的低基数基础。

图 1：BH 机械行业及沪深 A 股年度平均营业总收入变动趋势



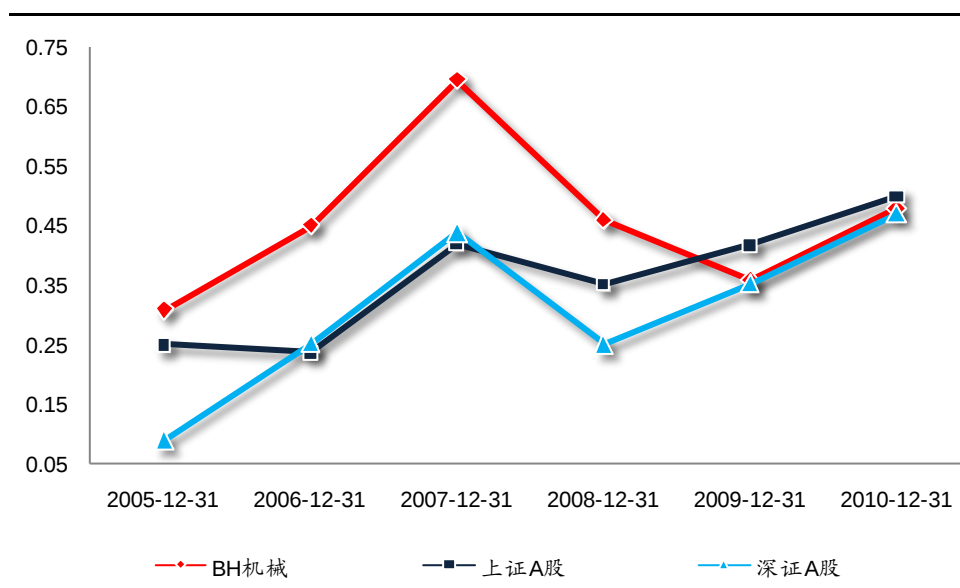
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2: BH 机械行业及沪深 A 股年度平均归属母公司股东净利润变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

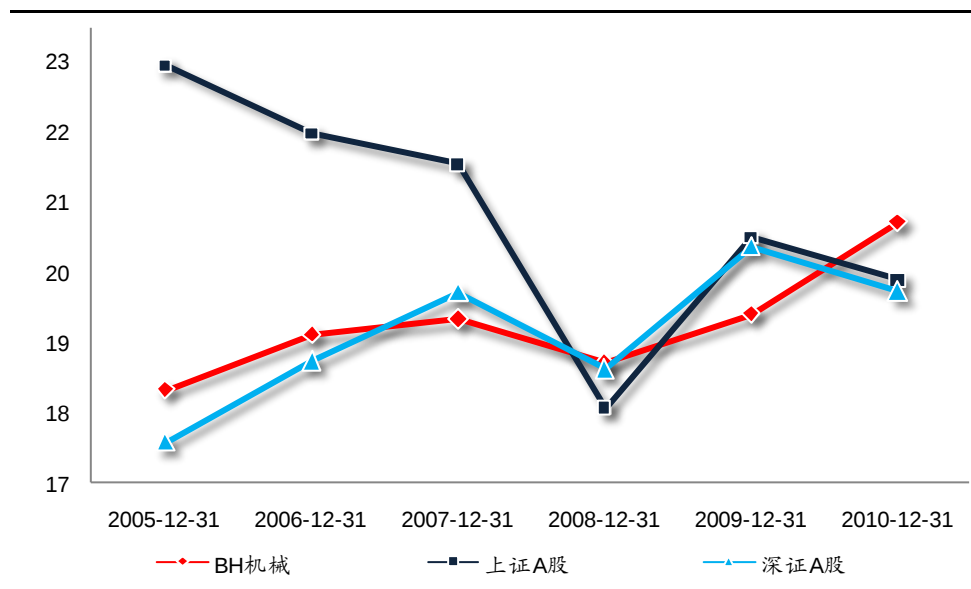
图 3: BH 机械行业及沪深 A 股年度每股收益变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

伴随着整体效益的增长,机械行业的盈利水平也保持了增长的态势。2010 年,渤海机械板块实现的销售毛利率为 20.73%,同比增长 6.75%,而同期沪深两市 A 股的销售毛利率均较上年有所下降。

图 4: BH 机械行业及沪深 A 股年度销售毛利率变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

在渤海机械板块 13 个子行业中, 除“船舶制造与港口设备”板块在全球经济复苏进程低于预期的拖累下营业总收入和归属母公司股东净利润较 2009 年有所下降、“重型机械”板块在下游领域景气下滑生产成本增加的双重压力作用下净利润有所下降之外, 其余 11 个子行业 2010 年的收入和净利润水平较去年实现了不同程度的增长。其中, 在权重个股中集集团业绩大幅上升 150%以上的带动下, “金属制品”板块成为渤海机械行业中平均营业总收入增长幅度最大的板块, 同比增速达 101.52%; 而受益于 4 万亿投资的滞后效应和房地产、基建项目开工规模在年内的再创新高, “工程机械”平均营业总收入也实现 61.91%的同比增长, 成为渤海机械行业内收入增速排名第二的板块, 同时, 受益于产品结构改善和制造成本的下降, “工程机械”板块的净利润增长幅度远高于收入增长幅度, 2010 年“工程机械”板块归属母公司股东的净利润较 2009 年增长了 117.69%, 居各板块之首; 同样取得净利润增幅显著高于收入增幅的还有“其他专用机械”板块和“仪器仪表”板块; “纺织服装机械”板块则在平均营业总收入增长 46.55%的基础上一举扭转了净利润为负值的局面, 2010 年净利润水平在扭亏后大幅增长。

与收入和利润规模相对应的, 在对盈利能力的考查时, 2010 年渤海机械板块 13 个子行业中, “化石能源机械”、“机床工具”、“金属制品”和“重型机械”四个板块的销售毛利率和净利率均较上年有所下降, 其中降幅最大的是“重型机械”板块; 而“船舶制造与港口设备”板块的销售毛利率尽管较 2009 年小幅增加了 10.03%, 但销售净利率反而下降了 46.26%。

表 1: 2010 年机械行业各板块营收、净利润、及盈利水平情况

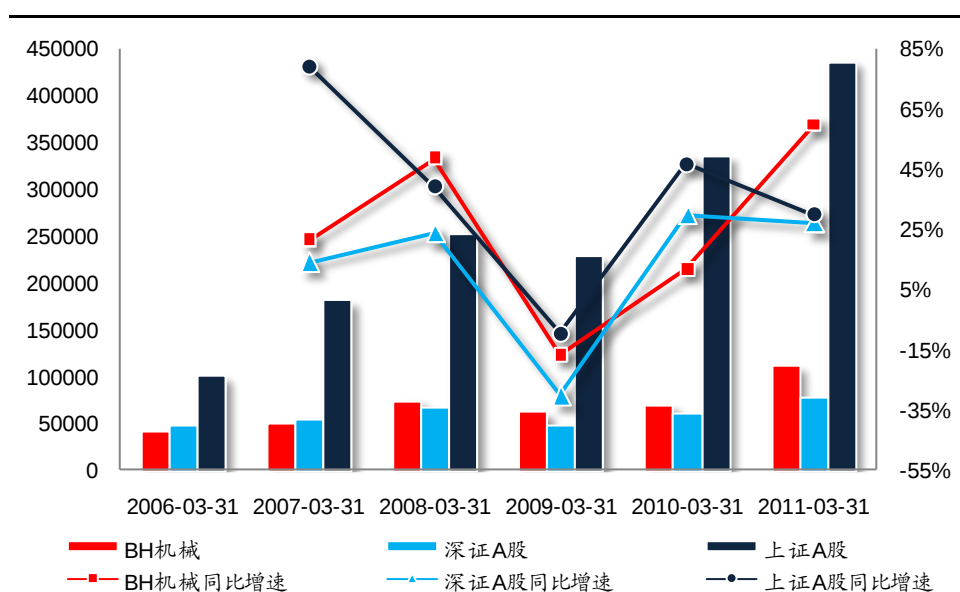
	营业总收入		归属母公司股东的净利润		销售毛利率		销售净利率	
	算术平均 (万元)	同比增长	算术平均 (万元)	同比增长	整体法	同比增长	整体法	同比增长
船舶制造与港口设备	881831.7	-3.86%	52135.95	-19.79%	15.79	10.03%	6.03	-46.26%
纺织服装机械	105647	46.55%	3533.56	扭亏后大幅增长	20.03	34.79%	3.93	不适用
工程机械	1182445	61.91%	142803.6	117.69%	26.06	14.85%	12.52	32.49%
化石能源机械	185948.6	23.81%	23540.05	27.41%	29.73	-0.07%	14.86	-0.40%
机床工具	156807	30.85%	8564.309	0.62%	23.48	-4.71%	5.45	-25.85%
基础零部件	109773.2	34.07%	9765.753	37.54%	24.75	0.57%	9.41	4.21%
金属制品	599031.8	101.52%	34507.65	109.14%	16.35	-3.43%	5.64	-8.29%
其他专用机械	109090.6	31.10%	8552.918	103.55%	22.59	0.31%	9.93	60.68%
轻工机械	75662.48	25.22%	7368.212	61.85%	25.28	1.69%	9.59	30.12%
铁路设备	2251159	44.16%	77876.37	47.99%	15.43	6.27%	4.1	3.54%
仪器仪表	39564.6	23.08%	4056.656	65.76%	30.79	5.45%	10.82	42.37%
制冷空压设备	192382.3	25.34%	21725.73	43.24%	26.94	8.80%	12.03	15.01%
重型机械	420909.8	0.22%	30369.54	-16.58%	20.5	-5.27%	7.25	-16.18%

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

1.2 一季度再现良好开局

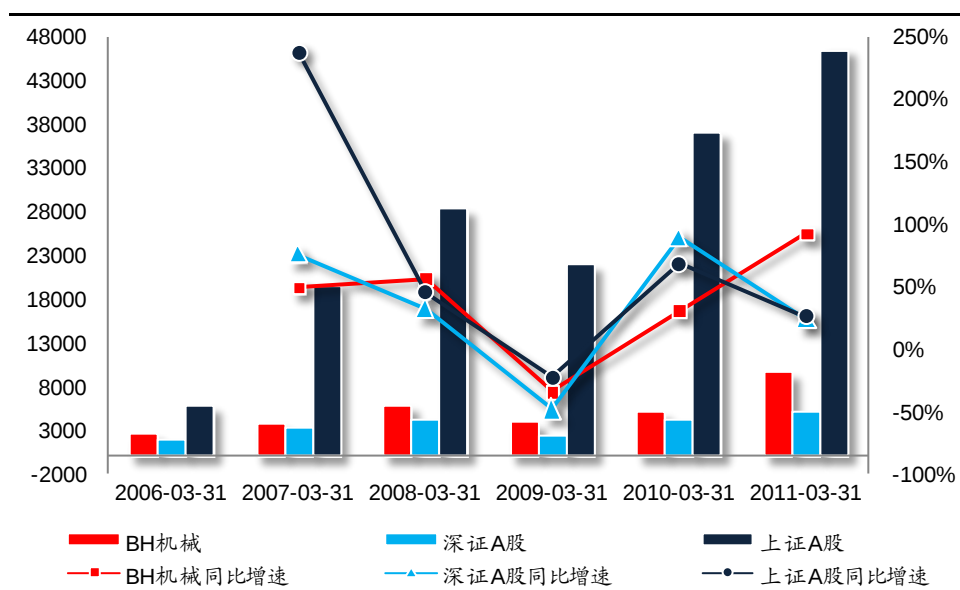
2011 年一季度, A 股渤海机械行业内公司实现平均营业总收入为 111159.33 万元, 同比增长 59.84%, 远远高于上证 A 股 30.06% 和深证 A 股 26.87% 的同比增速, 显示在 2010 年末行业高景气余热的带动下, 机械板块依旧展现出强势上涨的姿态; 而在净利润方面, 渤海机械板块的表现堪称优异, 行业内公司实现平均归属母公司股东的净利润为 9473.72 万元, 同比激增 92.15%, 而同期上证 A 股和深证 A 股仅分别实现了 25.74% 和 23.62% 的增长; 与此同时, 行业内公司一季度实现每股收益 0.16 元, 逼近金融危机前的最高点, 同比增长超过 65%, 不仅远高于上证 A 股 10.89% 和深证 A 股 11.56% 的增幅, 也是金融危机后机械行业一季度收益首次全面领先沪深 A 股。

图 5: BH 机械行业及沪深 A 股一季度平均营业总收入变动趋势



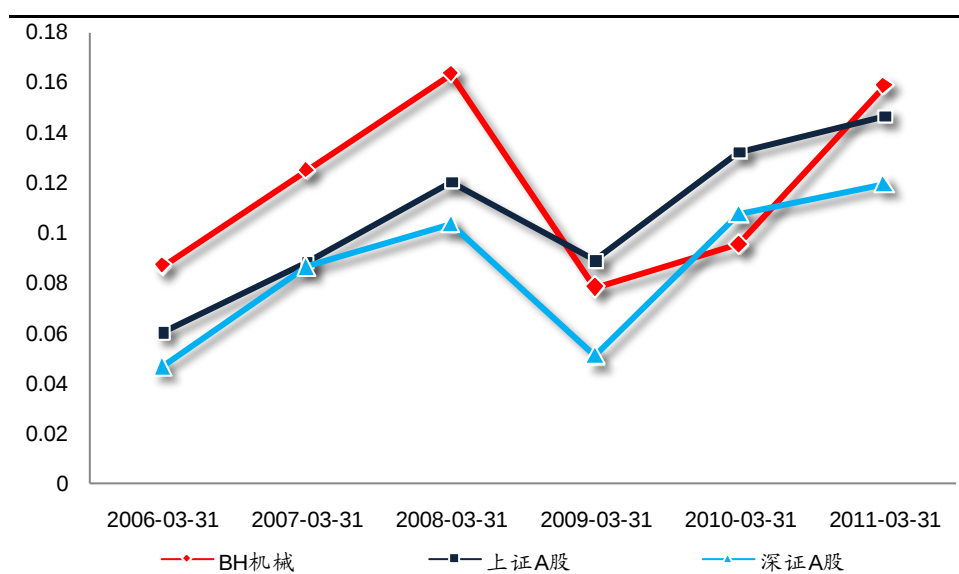
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: BH 机械行业及沪深 A 股一季度平均归属母公司股东净利润变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

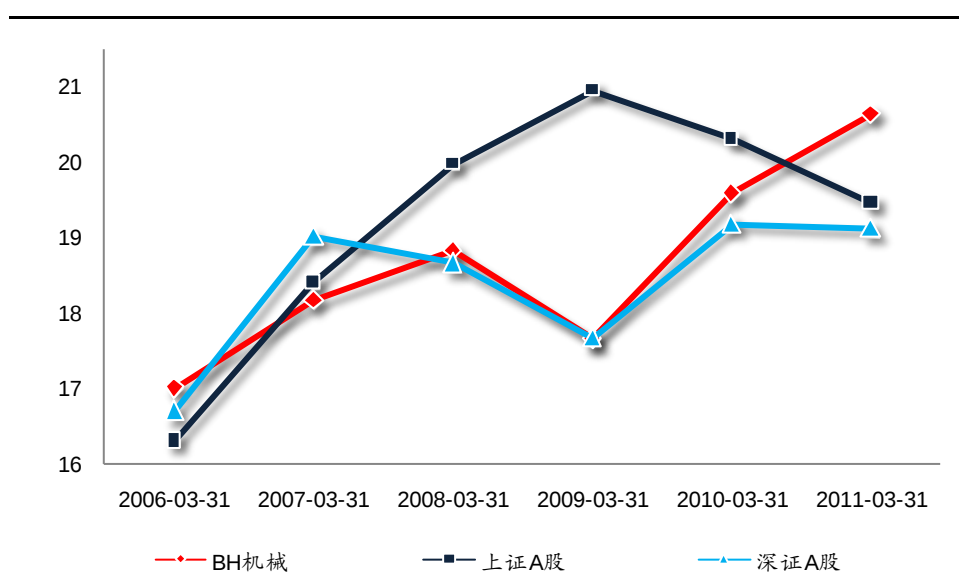
图 7: BH 机械行业及沪深 A 股每股收益变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

2011 年一季度, 机械行业的盈利水平延续了增长的态势, 渤海机械板块实现的销售毛利率为 20.64%, 虽然略低于 2010 年全年的整体水平, 但较去年一季度仍增长了 5.41%, 而同期沪深两市 A 股的销售毛利率均呈下降趋势。

图 8: BH 机械行业及沪深 A 股一季度销售毛利率变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

2011 年一季度, 除“重型机械”板块外, 渤海机械其余 12 个子行业均呈现同比增长的态势, 显示景气周期仍在持续。在收入和净利润规模方面, “纺织服装机械”、

“工程机械”和“金属制品”依然是表现最为抢眼的板块, 归属母公司股东的净

利润同比增速均超过 100%；而“铁路设备”板块受益于 2010 年初的低基数效应和收入确认延后的影响，在 2011 年一季度也实现了爆发式增长。

区别于收入和利润规模的大幅增长，2011 年一季度渤海机械板块 13 个子行业中，超过半数的毛利率均出现了不同程度的下降，仅“金属制品”板块实现了 68.87% 的大幅上涨。

表 2：2011 年一季度机械行业各板块营收、净利润、及盈利水平情况

	营业总收入		归属母公司股东的净利润		销售毛利率		销售净利率	
	算术平均 (万元)	同比增长	算术平均 (万元)	同比增长	整体法	同比增长	整体法	同比增长
船舶制造与港口设备	291831.8	54.45%	24473.88	69.76%	15.06	-1.18%	8.39	8.54%
纺织服装机械	31215.73	21.65%	1301.217	154.58%	22.23	21.94%	4.96	111.06%
工程机械	434397.5	80.36%	59572.72	130.66%	26.64	7.55%	14.15	25.44%
化石能源机械	44246.24	28.57%	4677.674	43.39%	28.05	-17.01%	12.29	8.66%
机床工具	41892.12	28.13%	1697.911	47.46%	22.45	-0.04%	4.06	11.54%
基础零部件	30545.96	40.92%	2503.092	30.52%	23.59	-5.49%	8.52	-8.88%
金属制品	186778.5	89.85%	14140.08	192.91%	19.2	68.87%	7.36	30.50%
其他专用机械	26472.66	22.87%	1766.491	11.99%	22.12	-1.12%	8.76	-8.75%
轻工机械	18828.5	28.72%	1524.463	17.21%	24.14	3.38%	7.95	-9.25%
铁路设备	692040.8	75.98%	27262.6	144.12%	14.28	-2.46%	4.84	36.72%
仪器仪表	8655.662	25.33%	426.5199	16.72%	26.96	15.12%	4.85	-11.98%
制冷空压设备	54367.36	26.03%	6055.355	41.84%	26.51	7.46%	11.11	7.03%
重型机械	79719.18	-6.70%	2755.572	-47.95%	19.82	-12.38%	3.45	-44.08%

资料来源：Wind，渤海证券研究所

总体而言，受益于投资滞后和 2009 年的低基数效应，机械行业的业绩在 2010 年取得了远远超越大盘的优异表现，同时由于机械行业内公司在生产模式和收入确认方式上多存在一定的季节性，收入确认多集中在下半年，因此 2011 年一季度在延续了上一年末高景气周期的基础上，相较尚处于景气周期前端的 2010 年一季度呈现出更大幅度的反弹。但需要引起注意的是，在宏观环境趋紧、投资力度渐弱的背景下，高增长意味着更强景气周期的到来，还是低基数效应之下的强弩之末尚有待进一步确认，对于机械行业而言，中期业绩或许更适合作为 2011 年行业运行态势的风向标。

2. 个股市场表现

2.1 行业拐点成就高增长个股

从个股业绩增幅来看，2010 年，渤海机械中超过四分之三的个股实现了净利润增长，五分之一的个股净利润增幅超过 50%，天奇股份、厦工股份、中集集团、三一重工等股票净利润增幅超过 100%。

其中，实现大幅增长的个股一方面受益于下游产业复苏的直接拉动，另一方面，前一年度公司处于微利状态的经营状况也为高增长的实现提供了有利条件。如在 4 万亿投资滞后效应带动下“工程机械”板块出现的集体性上涨、在汽车行业高景气运行带动下天奇股份业绩的大幅攀升、以及受益于全球航运业回暖的中集集团等。此外，以中捷股份、上工申贝等为代表的纺织服装机械，在经历了长时期的低迷后在 2010 年迎来了行业的复苏，自谷底的高速反弹带动板块内相关个股的业绩大幅上涨。

表 3：2010 年机械行业个股收入和净利润情况

证券代码	证券简称	2010 年度		销售毛利率 (%)
		营业总收入 (万元)	归属母公司股东的净利润 (万元)	
600656.SH	ST 方源	3922.85	937.09	—
600685.SH	广船国际	701422.47	70773.68	13.36
000528.SZ	柳工	1536612.99	154382.13	22.43
000530.SZ	大冷股份	149552.74	9980.64	20.13
600806.SH	昆明机床	159770.53	17832.48	27.24
600815.SH	厦工股份	1033197.90	61397.30	16.72
600835.SH	上海机电	1325997.88	66571.88	19.30
600843.SH	上工申贝	167790.56	4516.19	22.07
600848.SH	自仪股份	97491.94	588.36	17.78
000039.SZ	中集集团	5176831.60	300185.10	15.78
600860.SH	*ST 北人	82135.77	2227.94	17.73
600862.SH	南通科技	128689.54	11035.81	23.54
000010.SZ	SST 华新	15186.78	-104.31	35.55
000595.SZ	*ST 西轴	38160.60	-15576.32	4.67
600710.SH	常林股份	208994.28	27978.59	12.78
000410.SZ	沈阳机床	804697.71	14164.94	21.54
000425.SZ	徐工机械	2521390.11	292609.20	21.69
000611.SZ	时代科技	34762.33	2258.08	26.52
600761.SH	安徽合力	508443.64	36213.14	19.08
000617.SZ	石油济柴	141851.80	1682.83	12.39
600765.SH	中航重机	419081.33	23019.04	24.16
000676.SZ	*ST 思达	78405.06	1185.36	25.08
000680.SZ	山推股份	1339907.21	83964.50	13.69
600072.SH	中船股份	137476.04	4427.31	11.02
600150.SH	中国船舶	2985536.88	260852.57	19.85

000811.SZ	烟台冰轮	120212.76	14082.99	25.82
600165.SH	宁夏恒力	161811.35	-5385.66	8.63
000821.SZ	京山轻机	52343.59	3092.00	20.48
600169.SH	太原重工	965373.60	65177.59	15.40
000837.SZ	秦川发展	143233.01	10654.69	21.50
000852.SZ	江钻股份	136433.73	10837.29	32.49
000890.SZ	法尔胜	168326.85	1287.13	14.81
000908.SZ	*ST 天一	21738.96	299.17	16.71
000901.SZ	航天科技	100830.33	7026.13	24.38
000920.SZ	南方汇通	144632.11	5776.53	19.40
000923.SZ	河北宣工	71633.64	1983.73	13.09
600262.SH	北方股份	190149.81	7309.08	20.93
000157.SZ	中联重科	3219267.32	466558.97	30.34
600243.SH	青海华鼎	104141.70	2154.97	20.19
600302.SH	标准股份	99708.73	2349.70	16.97
600320.SH	振华重工	1711617.74	-69483.80	3.02
600558.SH	大西洋	220737.07	5983.66	12.61
600346.SH	大橡塑	57959.84	421.18	22.32
600566.SH	洪城股份	23714.11	846.27	28.41
600520.SH	三佳科技	20904.92	568.58	24.22
600582.SH	天地科技	796944.68	85329.53	35.21
600592.SH	龙溪股份	67096.00	9304.04	28.38
600560.SH	金自天正	69902.15	4987.23	20.07
600499.SH	科达机电	206469.51	24101.11	19.80
600343.SH	航天动力	59624.09	2413.69	24.29
600031.SH	三一重工	3395493.91	561546.16	36.85
600114.SH	东睦股份	91613.84	4717.99	22.48
600992.SH	贵绳股份	133890.89	3128.49	14.85
600967.SH	北方创业	289139.93	5749.37	10.18
600495.SH	晋西车轴	173709.09	4370.68	11.54
002009.SZ	天奇股份	107309.13	7825.82	22.94
002011.SZ	盾安环境	369521.92	21818.60	21.32
600984.SH	*ST 建机	55279.88	1479.67	18.79
002021.SZ	中捷股份	103485.72	5003.72	21.63
002026.SZ	山东威达	48171.83	4518.03	21.58
002031.SZ	巨轮股份	56941.30	10602.80	36.53
002046.SZ	轴研科技	52171.13	4783.55	22.95
002047.SZ	成霖股份	145160.32	572.57	16.21
002050.SZ	三花股份	311306.81	31540.55	25.17
002058.SZ	威尔泰	11871.67	1315.23	42.58
002097.SZ	山河智能	283813.77	20296.50	24.74
002101.SZ	广东鸿图	89407.70	8530.03	24.93
002111.SZ	威海广泰	50595.32	6696.33	32.36

601002.SH	晋亿实业	302449.61	23121.54	24.29
002122.SZ	天马股份	358288.38	65838.40	32.17
002131.SZ	利欧股份	119510.69	11058.53	21.70
002147.SZ	方圆支承	44751.18	8177.20	35.70
002150.SZ	江苏通润	73764.99	5371.57	22.71
002158.SZ	汉钟精机	69789.00	13733.75	33.21
002164.SZ	东力传动	70931.13	8392.84	31.86
002175.SZ	广陆数测	13439.01	541.32	29.41
002196.SZ	方正电机	51603.01	2264.63	16.52
002204.SZ	华锐铸钢	138643.78	13635.47	21.30
002209.SZ	达意隆	54296.25	4710.90	29.45
002248.SZ	华东数控	66882.63	9412.13	31.66
002249.SZ	大洋电机	218712.54	22846.78	20.31
601766.SH	中国南车	6490891.84	253143.66	17.61
002270.SZ	法因数控	31561.89	2560.94	34.19
002272.SZ	川润股份	56873.46	5070.70	29.20
002278.SZ	神开股份	44298.68	7834.51	41.71
002282.SZ	博深工具	41004.05	6708.08	38.18
300004.SZ	南风股份	33853.91	6219.59	32.68
300007.SZ	汉威电子	17394.94	4232.45	54.11
300008.SZ	上海佳豪	20288.43	6188.02	44.46
300021.SZ	大禹节水	32709.35	2928.93	27.31
300023.SZ	宝德股份	6589.73	1300.70	28.59
300024.SZ	机器人	55215.92	10790.39	29.29
601989.SH	中国重工	2047268.77	159900.38	19.68
002322.SZ	理工监测	18151.92	6775.08	60.97
300035.SZ	中科电气	18135.84	4433.26	46.02
601299.SH	中国北车	6218432.10	190908.90	13.25
002337.SZ	赛象科技	51261.40	9174.75	30.73
002338.SZ	奥普光电	20074.86	4800.24	46.05
002342.SZ	巨力索具	144558.63	19301.34	33.82
002347.SZ	泰尔重工	28175.81	5050.12	37.16
601268.SH	二重重装	672497.62	27978.75	19.03
002352.SZ	鼎泰新材	47293.05	2375.72	16.45
002353.SZ	杰瑞股份	94397.60	28192.05	41.58
601106.SH	中国一重	859123.09	78980.54	26.04
002367.SZ	康力电梯	108994.08	11987.47	26.83
300066.SZ	三川股份	38131.37	6601.26	25.82
002384.SZ	东山精密	88217.34	9201.94	25.16
601369.SH	陕鼓动力	435006.24	66467.05	31.46
002423.SZ	中原特钢	140709.45	9584.38	18.37
002426.SZ	胜利精密	130650.45	13895.80	23.29
002430.SZ	杭氧股份	302338.97	35476.42	29.63

002435.SZ	长江润发	83949.41	4171.37	12.28
002438.SZ	江苏神通	30170.55	4410.27	42.21
300090.SZ	盛运股份	42418.71	5341.72	33.18
300091.SZ	金通灵	58782.52	6026.82	23.96
300092.SZ	科新机电	19540.84	3264.80	33.09
002444.SZ	巨星科技	188248.25	26799.11	29.89
002445.SZ	中南重工	40114.51	4902.17	29.31
300095.SZ	华伍股份	31451.90	3355.15	42.11
300097.SZ	智云股份	15160.41	2704.48	39.82
601717.SH	郑煤机	675210.05	88257.00	24.69
300099.SZ	尤洛卡	11334.90	6223.65	81.54
002459.SZ	天业通联	109438.04	9901.38	28.66
300103.SZ	达刚路机	15306.80	5232.78	52.24
300112.SZ	万讯自控	16431.21	3079.06	53.61
300114.SZ	中航电测	31668.50	5081.30	35.29
002478.SZ	常宝股份	287860.61	18303.19	17.25
002480.SZ	新筑股份	139616.41	14254.38	35.07
300123.SZ	太阳鸟	24380.87	3197.39	38.88
002483.SZ	润邦股份	130698.27	18379.97	26.23
601177.SH	杭齿前进	220962.29	12919.27	24.52
300126.SZ	锐奇股份	41781.17	5413.97	22.79
002487.SZ	大金重工	61543.38	9768.96	25.01
002490.SZ	山东墨龙	270390.68	27614.92	17.25
300137.SZ	先河环保	17169.70	4666.14	51.72
300140.SZ	启源装备	30250.38	4939.15	34.65
002509.SZ	天广消防	28107.61	4132.07	27.54
002510.SZ	天汽模	83152.86	8261.66	22.17
002514.SZ	宝馨科技	26760.82	4588.08	34.22
300145.SZ	南方泵业	63565.37	6735.98	31.17
002520.SZ	日发数码	26555.71	4942.10	37.07
002523.SZ	天桥起重	60582.88	7328.65	27.75
002526.SZ	山东矿机	131731.07	13598.47	22.79
300151.SZ	昌红科技	28617.76	4064.72	26.45
002529.SZ	海源机械	34792.92	6203.58	38.53
601890.SH	亚星锚链	177795.74	14988.06	24.78
300154.SZ	瑞凌股份	61631.31	8811.89	28.24
002530.SZ	丰东股份	29634.80	3349.40	30.11
002532.SZ	新界泵业	56742.67	5918.14	22.01
300159.SZ	新研股份	25318.19	5166.63	36.96
002537.SZ	海立美达	209470.55	9156.89	8.99
002535.SZ	林州重机	85008.06	10331.62	27.10
300161.SZ	华中数控	38246.88	5336.62	29.04
300164.SZ	通源石油	30155.57	6130.09	52.50

300165.SZ	天瑞仪器	27743.98	7712.60	73.68
300173.SZ	松德股份	25117.57	3936.42	35.70
300176.SZ	鸿特精密	38623.42	4254.94	26.25
002547.SZ	春兴精工	52586.27	6622.89	24.77
002552.SZ	宝鼎重工	40455.86	7101.04	28.18
002554.SZ	惠博普	29639.38	6687.48	46.32
002559.SZ	亚威股份	64290.52	7548.41	25.31
300185.SZ	通裕重工	112731.86	19264.71	31.34
002564.SZ	张化机	105197.39	13683.32	27.41
300193.SZ	佳士科技	52075.23	9801.24	34.14

资料来源：Wind，渤海证券研究所

表 4：2010 年机械行业个股业绩成长性

证券代码	证券简称	营业总收入 同比 (%)	归属母公司股东净利润 同比 (%)	基本每股收益 同比 (%)	销售毛利率 同比 (%)
600656.SH	ST 方源	不适用	不适用	不适用	不适用
600685.SH	广船国际	7.03%	37.43%	37.50%	10.07%
000528.SZ	柳工	50.90%	78.33%	68.09%	6.20%
000530.SZ	大冷股份	7.24%	26.93%	31.82%	3.83%
600806.SH	昆明机床	16.43%	-17.38%	-33.33%	-20.24%
600815.SH	厦工股份	94.33%	478.45%	466.67%	15.56%
600835.SH	上海机电	20.70%	42.94%	41.30%	1.08%
600843.SH	上工申贝	2.81%	35.19%	35.22%	42.79%
600848.SH	自仪股份	-12.81%	2.78%	7.14%	-10.82%
000039.SZ	中集集团	152.83%	213.03%	213.89%	5.14%
600860.SH	*ST 北人	6.99%	不适用	不适用	91.41%
600862.SH	南通科技	90.19%	-45.36%	-54.12%	31.80%
000010.SZ	SST 华新	3.42%	不适用	不适用	7.68%
000595.SZ	*ST 西轴	55.98%	30.32%	30.62%	-50.15%
600710.SH	常林股份	42.13%	300.42%	314.29%	49.34%
000410.SZ	沈阳机床	34.62%	423.95%	419.40%	-0.29%
000425.SZ	徐工机械	21.81%	68.04%	60.20%	12.08%
000611.SZ	时代科技	23.21%	74.44%	75.00%	-5.60%
600761.SH	安徽合力	63.43%	224.48%	225.81%	12.82%
000617.SZ	石油济柴	-10.69%	-68.10%	-66.67%	-1.96%
600765.SH	中航重机	46.51%	-11.80%	-43.40%	5.36%
000676.SZ	*ST 思达	0.77%	不适用	不适用	67.81%
000680.SZ	山推股份	92.62%	98.90%	98.21%	-6.76%
600072.SH	中船股份	-5.60%	-53.51%	-57.79%	13.00%
600150.SH	中国船舶	18.30%	4.32%	4.51%	36.53%
000811.SZ	烟台冰轮	19.14%	69.37%	14.89%	-1.51%
600165.SH	宁夏恒力	6.06%	不适用	不适用	-12.47%

000821.SZ	京山轻机	33.83%	863.28%	800.00%	24.81%
600169.SH	太原重工	19.64%	17.70%	17.71%	9.19%
000837.SZ	秦川发展	25.76%	15.12%	15.11%	-7.31%
000852.SZ	江钻股份	12.37%	-0.37%	0.00%	-1.82%
000890.SZ	法尔胜	8.93%	4.25%	-0.88%	-0.22%
000908.SZ	*ST 天一	-8.03%	不适用	不适用	-791.55%
000901.SZ	航天科技	286.98%	897.63%	833.33%	9.80%
000920.SZ	南方汇通	43.69%	71.91%	75.00%	13.48%
000923.SZ	河北宣工	23.79%	51.40%	51.36%	-10.54%
600262.SH	北方股份	1.73%	49.29%	48.28%	18.25%
000157.SZ	中联重科	55.05%	90.71%	-31.59%	17.98%
600243.SH	青海华鼎	9.02%	42.55%	50.00%	-5.91%
600302.SH	标准股份	101.29%	124.01%	135.69%	17.53%
600320.SH	振华重工	-37.90%	不适用	不适用	-72.06%
600558.SH	大西洋	12.69%	-21.19%	-27.58%	-15.98%
600346.SH	大橡塑	35.60%	不适用	不适用	-6.29%
600566.SH	洪城股份	6.81%	9.78%	-15.59%	-1.64%
600520.SH	三佳科技	33.99%	不适用	不适用	66.28%
600582.SH	天地科技	20.74%	20.52%	-20.00%	0.11%
600592.SH	龙溪股份	45.60%	28.64%	29.17%	-2.61%
600560.SH	金自天正	4.24%	19.73%	19.05%	17.24%
600499.SH	科达机电	44.82%	33.94%	0.75%	7.38%
600343.SH	航天动力	27.54%	24.73%	14.72%	-0.52%
600031.SH	三一重工	105.84%	186.13%	-15.91%	13.95%
600114.SH	东睦股份	37.82%	不适用	不适用	59.54%
600992.SH	贵绳股份	11.75%	6.50%	6.49%	3.09%
600967.SH	北方创业	20.31%	28.79%	28.68%	10.87%
600495.SH	晋西车轴	15.06%	20.20%	-36.36%	-8.19%
002009.SZ	天奇股份	75.48%	3649.21%	3400.00%	14.16%
002011.SZ	盾安环境	61.95%	36.04%	22.34%	2.12%
600984.SH	*ST 建机	15.54%	不适用	不适用	32.85%
002021.SZ	中捷股份	120.20%	不适用	不适用	64.53%
002026.SZ	山东威达	25.10%	41.17%	41.16%	4.42%
002031.SZ	巨轮股份	39.70%	27.64%	20.86%	-1.94%
002046.SZ	轴研科技	43.99%	19.88%	18.92%	-16.27%
002047.SZ	成霖股份	6.14%	-91.66%	-95.83%	-27.01%
002050.SZ	三花股份	52.57%	32.60%	32.22%	-8.61%
002058.SZ	威尔泰	4.51%	69.74%	75.00%	6.56%
002097.SZ	山河智能	95.51%	92.19%	28.13%	-7.08%
002101.SZ	广东鸿图	78.85%	85.98%	80.88%	-3.88%
002111.SZ	威海广泰	29.86%	33.27%	31.43%	1.52%
601002.SH	晋亿实业	77.03%	不适用	不适用	43.18%
002122.SZ	天马股份	9.84%	18.90%	-41.49%	5.58%

002131.SZ	利欧股份	40.88%	13.58%	-43.08%	-12.84%
002147.SZ	方圆支承	56.88%	116.31%	105.88%	10.88%
002150.SZ	江苏通润	35.30%	20.84%	-20.93%	-5.13%
002158.SZ	汉钟精机	68.91%	83.68%	59.77%	-0.25%
002164.SZ	东力传动	32.76%	1.95%	-6.52%	-3.04%
002175.SZ	广陆数测	16.74%	18.61%	20.00%	-9.88%
002196.SZ	方正电机	80.20%	415.71%	383.33%	14.48%
002204.SZ	华锐铸钢	-0.13%	-11.86%	-11.11%	13.82%
002209.SZ	达意隆	13.94%	19.69%	-29.28%	3.03%
002248.SZ	华东数控	16.54%	-18.84%	-61.86%	-9.59%
002249.SZ	大洋电机	50.91%	16.47%	-32.05%	-18.12%
601766.SH	中国南车	39.91%	50.85%	50.00%	7.16%
002270.SZ	法因数控	-20.40%	-58.74%	-58.14%	-2.89%
002272.SZ	川润股份	38.86%	-16.19%	-24.74%	-18.77%
002278.SZ	神开股份	3.90%	0.87%	-28.00%	-2.53%
002282.SZ	博深工具	16.99%	18.42%	0.00%	4.03%
300004.SZ	南风股份	18.29%	28.49%	3.13%	1.63%
300007.SZ	汉威电子	37.01%	5.43%	-57.14%	-10.26%
300008.SZ	上海佳豪	59.77%	42.15%	-32.08%	-14.94%
300021.SZ	大禹节水	21.37%	17.42%	-54.35%	17.27%
300023.SZ	宝德股份	-43.63%	-51.53%	-75.00%	-27.58%
300024.SZ	机器人	18.36%	63.09%	-41.18%	6.39%
601989.SH	中国重工	10.29%	7.28%	-22.58%	8.69%
002322.SZ	理工监测	44.68%	-10.97%	-32.89%	-21.55%
300035.SZ	中科电气	0.60%	-6.71%	-53.40%	-9.01%
601299.SH	中国北车	53.48%	45.12%	0.00%	5.89%
002337.SZ	赛象科技	-17.60%	-9.89%	-30.97%	-1.41%
002338.SZ	奥普光电	10.59%	18.35%	-10.29%	3.59%
002342.SZ	巨力索具	8.19%	0.84%	-25.45%	-8.83%
002347.SZ	泰尔重工	-9.88%	-20.03%	-38.27%	-8.08%
601268.SH	二重重装	-10.98%	-26.42%	-38.60%	3.01%
002352.SZ	鼎泰新材	14.17%	-42.99%	-54.93%	-20.32%
002353.SZ	杰瑞股份	38.72%	56.96%	20.10%	9.87%
601106.SH	中国一重	-6.13%	-33.59%	-50.00%	-15.40%
002367.SZ	康力电梯	32.28%	42.36%	-5.18%	-0.40%
300066.SZ	三川股份	22.42%	8.46%	-16.15%	-22.05%
002384.SZ	东山精密	49.78%	27.26%	1.81%	-9.46%
601369.SH	陕鼓动力	20.53%	43.62%	34.04%	13.72%
002423.SZ	中原特钢	-15.72%	-28.92%	-37.14%	-9.20%
002426.SZ	胜利精密	45.03%	-16.90%	-21.96%	-27.36%
002430.SZ	杭氧股份	12.54%	41.47%	27.63%	20.69%
002435.SZ	长江润发	12.16%	-3.37%	-18.18%	-14.58%
002438.SZ	江苏神通	5.35%	7.54%	-9.43%	5.68%

300090.SZ	盛运股份	35.05%	9.93%	-11.96%	-0.36%
300091.SZ	金通灵	-1.90%	10.61%	-5.23%	1.12%
300092.SZ	科新机电	6.83%	-11.71%	-22.22%	5.04%
002444.SZ	巨星科技	20.34%	24.50%	9.73%	11.01%
002445.SZ	中南重工	-9.47%	-26.90%	-35.62%	2.84%
300095.SZ	华伍股份	-13.59%	-28.49%	-37.80%	0.78%
300097.SZ	智云股份	22.47%	-5.24%	-16.44%	-2.24%
601717.SH	郑煤机	30.85%	40.00%	26.55%	-0.04%
300099.SZ	尤洛卡	31.07%	29.10%	12.82%	1.73%
002459.SZ	天业通联	9.03%	22.06%	11.11%	6.36%
300103.SZ	达刚路机	14.63%	13.40%	2.13%	-3.49%
300112.SZ	万讯自控	20.55%	16.62%	6.12%	7.76%
300114.SZ	中航电测	15.67%	31.14%	16.92%	1.57%
002478.SZ	常宝股份	32.76%	-5.06%	-8.62%	-17.87%
002480.SZ	新筑股份	36.50%	31.25%	21.36%	8.47%
300123.SZ	太阳鸟	34.19%	14.05%	-10.00%	6.57%
002483.SZ	润邦股份	17.59%	22.86%	13.00%	1.99%
601177.SH	杭齿前进	23.09%	51.58%	36.63%	8.08%
300126.SZ	锐奇股份	31.09%	27.30%	13.11%	-17.88%
002487.SZ	大金重工	47.97%	3.40%	-4.76%	-26.70%
002490.SZ	山东墨龙	30.27%	2.92%	-1.22%	-9.80%
300137.SZ	先河环保	25.16%	39.83%	22.50%	7.36%
300140.SZ	启源装备	14.48%	1.79%	-0.93%	-19.08%
002509.SZ	天广消防	29.95%	27.65%	20.00%	4.80%
002510.SZ	天汽模	39.63%	5.43%	1.96%	-15.22%
002514.SZ	宝馨科技	55.60%	43.63%	39.68%	-5.30%
300145.SZ	南方泵业	60.14%	47.07%	47.37%	6.19%
002520.SZ	日发数码	30.90%	29.97%	30.38%	-1.98%
002523.SZ	天桥起重	8.16%	34.28%	35.56%	10.42%
002526.SZ	山东矿机	24.72%	82.74%	82.72%	6.98%
300151.SZ	昌红科技	55.25%	42.19%	42.11%	-10.44%
002529.SZ	海源机械	32.07%	3.15%	4.00%	-10.37%
601890.SH	亚星锚链	1.14%	-20.14%	-20.00%	-9.11%
300154.SZ	瑞凌股份	59.03%	96.51%	72.13%	1.64%
002530.SZ	丰东股份	34.92%	-13.53%	-13.44%	3.12%
002532.SZ	新界泵业	26.81%	25.67%	26.92%	-10.95%
300159.SZ	新研股份	99.89%	118.20%	86.81%	-0.26%
002537.SZ	海立美达	53.00%	46.65%	46.99%	-0.24%
002535.SZ	林州重机	24.14%	80.47%	67.50%	28.97%
300161.SZ	华中数控	21.82%	24.23%	24.53%	0.28%
300164.SZ	通源石油	13.76%	25.32%	7.76%	7.62%
300165.SZ	天瑞仪器	45.36%	9.10%	-2.11%	-4.13%
300173.SZ	松德股份	24.56%	27.19%	16.18%	-1.23%

300176.SZ	鸿特精密	30.39%	23.31%	21.48%	-7.35%
002547.SZ	春兴精工	29.80%	18.89%	12.73%	2.88%
002552.SZ	宝鼎重工	6.52%	4.98%	5.56%	2.81%
002554.SZ	惠博普	25.67%	25.79%	26.42%	1.38%
002559.SZ	亚威股份	71.11%	90.61%	90.00%	0.90%
300185.SZ	通裕重工	1.15%	14.23%	14.52%	13.81%
002564.SZ	张化机	14.07%	13.72%	0.00%	0.24%
300193.SZ	佳士科技	54.67%	32.25%	7.14%	-4.35%

资料来源：Wind，渤海证券研究所

2.2 优质个股景气延续 行业初现颓势

2011 年一季度，除三一重工、中集集团、中捷股份等个股延续了 2010 年的高景气，业绩在一季度继续大幅上涨外，“铁路设备”及相关板块个股均较 2010 年一季度实现了大幅增长，之所以出现一季度业绩表现优于年度业绩表现，主要原因在于以“高铁”为代表的铁路设备板块其景气周期起始于 2010 年下半年，上年一季度平淡的业绩表现为今年的高增长提供了有利条件。此外，政府补贴、资产处置等非经常性收益也使得河北宣工、沈阳机床等个股的业绩在名义上得到了大幅提升。

从个股业绩增幅来看，一季度实现净利润同比增长的公司约占渤海机械行业公司总量的三分之二左右，与年度数据基本持平；净利润增幅超过 50% 的个股约占行业总量的三分之一，较年度数据有所上升，但若剔除非经常性损益的影响，这一比例将下降至六分之一左右，显示行业内企业的实际经营状况可能已初现了一定程度的放缓迹象；而 2010 年以来业绩持续稳定增长的优质个股仍是支撑行业发展的主要力量。

表 5：2011 年一季度机械行业个股收入和净利润情况

证券代码	证券简称	2011 年一季度		销售毛利率 (%)
		营业总收入 (万元)	归属母公司股东的净利润 (万元)	
600656.SH	ST 方源	—	-732.61	—
600685.SH	广船国际	174838.23	17489.33	12.43
000528.SZ	柳工	593697.87	60983.31	20.62
000530.SZ	大冷股份	39170.29	1453.70	18.85
600806.SH	昆明机床	35879.73	2263.16	23.09
600815.SH	厦工股份	361754.78	25086.91	19.32
600835.SH	上海机电	322828.68	19006.68	19.59
600843.SH	上工申贝	42420.31	415.71	27.05
600848.SH	自仪股份	25104.23	64.00	15.70

000039.SZ	中集集团	1705664.20	135825.00	19.46
600860.SH	*ST 北人	19321.63	842.43	26.12
600862.SH	南通科技	33289.02	3048.23	23.26
000010.SZ	SST 华新	1189.89	-294.59	44.38
000595.SZ	*ST 西轴	10293.61	-1383.57	14.98
600710.SH	常林股份	68064.49	11684.21	12.24
000410.SZ	沈阳机床	239879.14	4165.77	20.89
000425.SZ	徐工机械	972210.42	101845.88	20.73
000611.SZ	时代科技	4544.92	327.42	31.13
600761.SH	安徽合力	148414.83	8778.56	17.41
000617.SZ	石油济柴	35002.03	-1651.76	9.64
600765.SH	中航重机	114700.45	4363.50	20.53
000676.SZ	*ST 思达	11181.58	-1935.36	15.08
000680.SZ	山推股份	483594.41	31442.50	14.84
600072.SH	中船股份	23290.30	427.08	10.91
600150.SH	中国船舶	676707.95	70429.63	17.33
000811.SZ	烟台冰轮	33485.51	3814.86	24.35
600165.SH	宁夏恒力	36019.29	-521.70	11.33
000821.SZ	京山轻机	14008.56	174.05	21.81
600169.SH	太原重工	214579.70	11413.26	18.87
000837.SZ	秦川发展	31619.62	1803.47	21.25
000852.SZ	江钻股份	37663.53	3185.74	28.75
000890.SZ	法尔胜	39663.37	322.00	13.78
000908.SZ	*ST 天一	3787.39	-1045.99	12.96
000901.SZ	航天科技	16220.99	561.39	23.44
000920.SZ	南方汇通	45984.59	972.65	20.92
000923.SZ	河北宣工	20117.48	360.58	11.91
600262.SH	北方股份	34854.46	3462.07	25.38
000157.SZ	中联重科	1073532.24	202363.73	31.52
600243.SH	青海华鼎	22938.66	-791.14	20.54
600302.SH	标准股份	32733.79	656.49	17.62
600320.SH	振华重工	416975.23	-12253.71	1.99
600558.SH	大西洋	63562.76	2001.09	12.63
600346.SH	大橡塑	18439.41	-730.00	19.87
600566.SH	洪城股份	4993.56	80.05	32.37
600520.SH	三佳科技	6560.39	127.18	22.79
600582.SH	天地科技	172807.16	11429.75	32.48
600592.SH	龙溪股份	25568.76	3009.07	26.56
600560.SH	金自天正	26951.33	1513.63	16.34
600499.SH	科达机电	50005.58	4938.06	20.32
600343.SH	航天动力	20819.33	587.10	22.57
600031.SH	三一重工	1398836.33	266306.93	37.48
600114.SH	东睦股份	25680.98	1882.89	27.86

600992.SH	贵绳股份	31307.48	594.89	13.72
600967.SH	北方创业	68908.69	1573.74	8.52
600495.SH	晋西车轴	43006.10	1641.35	11.71
002009.SZ	天奇股份	29333.03	1244.08	25.76
002011.SZ	盾安环境	112458.96	6487.94	19.28
600984.SH	*ST 建机	6712.80	-1195.35	14.57
002021.SZ	中捷股份	34912.61	2831.41	22.01
002026.SZ	山东威达	13160.93	1089.32	20.05
002031.SZ	巨轮股份	14856.57	2073.95	35.57
002046.SZ	轴研科技	13783.83	866.15	22.73
002047.SZ	成霖股份	32408.24	-1590.62	10.58
002050.SZ	三花股份	89750.15	10019.26	23.25
002058.SZ	威尔泰	2256.78	57.58	40.74
002097.SZ	山河智能	83703.79	6736.75	26.11
002101.SZ	广东鸿图	31112.54	2890.05	26.03
002111.SZ	威海广泰	13593.35	1547.96	31.70
601002.SH	晋亿实业	78551.98	5911.79	20.49
002122.SZ	天马股份	81602.26	12622.61	32.95
002131.SZ	利欧股份	34167.02	2460.79	18.42
002147.SZ	方圆支承	15663.28	2978.49	36.25
002150.SZ	江苏通润	19468.05	1205.71	21.37
002158.SZ	汉钟精机	17054.58	2677.82	31.62
002164.SZ	东力传动	13478.59	1045.75	22.12
002175.SZ	广陆数测	3295.90	67.15	31.03
002196.SZ	方正电机	14796.20	1301.26	19.08
002204.SZ	华锐铸钢	22138.96	890.63	16.30
002209.SZ	达意隆	12240.06	741.51	29.04
002248.SZ	华东数控	11054.95	273.23	27.83
002249.SZ	大洋电机	60193.70	5919.04	21.98
601766.SH	中国南车	2011586.50	94551.90	17.78
002270.SZ	法因数控	7660.16	556.15	30.63
002272.SZ	川润股份	14558.23	1008.79	26.62
002278.SZ	神开股份	8465.93	1141.51	44.43
002282.SZ	博深工具	11075.71	1169.37	31.68
300004.SZ	南风股份	9109.43	1659.13	32.40
300007.SZ	汉威电子	4380.48	482.37	53.91
300008.SZ	上海佳豪	6489.88	1469.30	37.44
300021.SZ	大禹节水	6637.67	489.97	29.58
300023.SZ	宝德股份	832.73	202.64	38.41
300024.SZ	机器人	15591.20	1924.54	26.86
601989.SH	中国重工	1245153.63	132310.40	17.79
002322.SZ	理工监测	4362.94	-508.54	31.59
300035.SZ	中科电气	4405.81	876.54	43.67

601299.SH	中国北车	1947904.30	61373.90	10.58
002337.SZ	赛象科技	11316.10	1023.03	22.13
002338.SZ	奥普光电	4979.38	1098.75	46.82
002342.SZ	巨力索具	34066.96	4215.00	32.82
002347.SZ	泰尔重工	8082.72	1868.92	40.15
601268.SH	二重重装	125714.83	1550.84	18.53
002352.SZ	鼎泰新材	13309.45	1003.18	17.38
002353.SZ	杰瑞股份	19651.86	5825.93	43.21
601106.SH	中国一重	132582.18	2151.05	22.13
002367.SZ	康力电梯	27848.12	2962.52	25.82
300066.SZ	三川股份	7157.81	848.38	23.08
002384.SZ	东山精密	27477.75	3170.60	24.47
601369.SH	陕鼓动力	113168.83	19120.62	35.97
002423.SZ	中原特钢	36096.72	616.08	16.37
002426.SZ	胜利精密	28724.85	3227.60	18.40
002430.SZ	杭氧股份	90927.20	11213.17	26.86
002435.SZ	长江润发	22617.96	841.61	9.38
002438.SZ	江苏神通	6062.86	647.46	36.93
300090.SZ	盛运股份	11472.03	894.03	32.28
300091.SZ	金通灵	19564.06	2015.59	23.63
300092.SZ	科新机电	4634.87	717.16	27.95
002444.SZ	巨星科技	49992.94	7262.66	28.61
002445.SZ	中南重工	10004.35	838.23	26.42
300095.SZ	华伍股份	8595.63	1152.53	41.12
300097.SZ	智云股份	2677.88	339.68	41.17
601717.SH	郑煤机	179124.84	28760.62	29.21
300099.SZ	尤洛卡	3040.25	1534.62	82.21
002459.SZ	天业通联	18151.44	1459.28	29.54
300103.SZ	达刚路机	2131.09	478.68	44.53
300112.SZ	万讯自控	3327.84	452.63	52.17
300114.SZ	中航电测	7138.19	976.43	34.00
002478.SZ	常宝股份	68934.07	3835.79	15.45
002480.SZ	新筑股份	61556.78	6681.08	31.40
300123.SZ	太阳鸟	5435.55	760.97	38.26
002483.SZ	润邦股份	33569.91	3861.02	23.60
601177.SH	杭齿前进	74109.67	4116.74	24.42
300126.SZ	锐奇股份	11060.27	1198.83	23.76
002487.SZ	大金重工	10843.77	1216.82	20.03
002490.SZ	山东墨龙	67286.15	2212.10	8.75
300137.SZ	先河环保	1893.61	452.15	50.45
300140.SZ	启源装备	6639.18	865.90	29.51
002509.SZ	天广消防	6811.08	1352.03	27.57
002510.SZ	天汽模	15942.26	1311.52	21.94

002514.SZ	宝馨科技	7015.33	1480.27	33.35
300145.SZ	南方泵业	14512.80	1484.04	33.53
002520.SZ	日发数码	10029.49	3026.32	39.15
002523.SZ	天桥起重	8770.45	1207.87	29.62
002526.SZ	山东矿机	33053.88	2528.61	21.40
300151.SZ	昌红科技	6728.02	837.15	22.92
002529.SZ	海源机械	5820.07	415.47	39.44
601890.SH	亚星锚链	44025.83	5770.90	26.51
300154.SZ	瑞凌股份	14380.89	2203.64	27.32
002530.SZ	丰东股份	6634.00	1005.30	34.51
002532.SZ	新界泵业	13974.49	1018.49	19.98
300159.SZ	新研股份	923.03	75.78	32.87
002537.SZ	海立美达	50605.76	1959.28	7.79
002535.SZ	林州重机	22346.00	2419.64	23.16
300161.SZ	华中数控	6777.78	313.60	27.06
300164.SZ	通源石油	1833.22	-1184.67	56.64
300165.SZ	天瑞仪器	7038.96	1939.84	70.73
300173.SZ	松德股份	4401.69	596.89	35.38
300176.SZ	鸿特精密	12671.02	1045.06	25.31
002547.SZ	春兴精工	15694.81	1421.97	22.09
002552.SZ	宝鼎重工	9532.86	1579.50	26.68
002554.SZ	惠博普	4700.52	768.53	47.47
002559.SZ	亚威股份	19792.62	2320.32	26.83
300185.SZ	通裕重工	31724.33	5843.12	32.08
002564.SZ	张化机	24395.00	1984.75	22.76
300193.SZ	佳士科技	13226.26	2255.95	31.21

资料来源：Wind，渤海证券研究所

表 6：2011 年一季度机械行业个股业绩成长性

证券代码	证券简称	营业总收入 同比 (%)	归属母公司股东净利润 同比 (%)	基本每股收益 同比 (%)	销售毛利率 同比 (%)
600656.SH	ST 方源	不适用	不适用	不适用	不适用
600685.SH	广船国际	16.85%	9.84%	9.38%	-17.72%
000528.SZ	柳工	71.54%	56.75%	35.00%	-15.80%
000530.SZ	大冷股份	38.99%	38.25%	33.33%	-12.67%
600806.SH	昆明机床	1.97%	-47.41%	-60.00%	-17.44%
600815.SH	厦工股份	101.57%	84.65%	68.42%	-2.38%
600835.SH	上海机电	17.86%	12.17%	12.05%	-0.49%
600843.SH	上工申贝	1.22%	280.23%	287.50%	23.70%
600848.SH	自仪股份	12.26%	不适用	不适用	2.72%
000039.SZ	中集集团	119.39%	283.28%	292.46%	106.41%
600860.SH	*ST 北人	13.29%	不适用	不适用	30.89%

600862.SH	南通科技	149.69%	不适用	不适用	38.92%
000010.SZ	SST 华新	-44.63%	111.86%	100.00%	7.33%
000595.SZ	*ST 西轴	19.10%	-54.74%	-54.61%	-751.32%
600710.SH	常林股份	39.83%	81.16%	84.62%	3.14%
000410.SZ	沈阳机床	22.48%	37.60%	33.33%	-3.00%
000425.SZ	徐工机械	83.52%	101.46%	-15.52%	-2.06%
000611.SZ	时代科技	-45.48%	-35.09%	-37.50%	6.85%
600761.SH	安徽合力	51.64%	29.94%	31.58%	-14.17%
000617.SZ	石油济柴	14.89%	56.23%	50.00%	209.85%
600765.SH	中航重机	42.23%	-42.12%	-60.00%	-28.97%
000676.SZ	*ST 思达	-42.84%	109.57%	105.00%	12.37%
000680.SZ	山推股份	63.65%	46.05%	46.43%	6.70%
600072.SH	中船股份	-48.03%	-41.56%	-45.00%	61.67%
600150.SH	中国船舶	20.14%	1.59%	1.63%	-7.82%
000811.SZ	烟台冰轮	22.04%	47.29%	0.00%	-5.57%
600165.SH	宁夏恒力	33.84%	-76.84%	-76.72%	18.30%
000821.SZ	京山轻机	38.16%	-12.28%	-16.67%	44.75%
600169.SH	太原重工	-3.72%	-28.80%	-36.92%	-1.48%
000837.SZ	秦川发展	11.28%	40.23%	39.73%	14.99%
000852.SZ	江钻股份	66.54%	61.93%	60.00%	-11.52%
000890.SZ	法尔胜	-5.60%	2.76%	2.41%	-7.66%
000908.SZ	*ST 天一	-34.17%	27.98%	27.59%	-23.04%
000901.SZ	航天科技	166.23%	152.95%	120.00%	-29.19%
000920.SZ	南方汇通	87.86%	-65.31%	-65.15%	0.52%
000923.SZ	河北宣工	6.72%	618.59%	628.00%	-7.40%
600262.SH	北方股份	11.14%	162.44%	162.50%	23.93%
000157.SZ	中联重科	82.00%	175.46%	-17.03%	19.76%
600243.SH	青海华鼎	11.69%	18.42%	18.44%	-5.09%
600302.SH	标准股份	17.57%	-2.87%	2.56%	22.89%
600320.SH	振华重工	-10.41%	不适用	不适用	-72.30%
600558.SH	大西洋	5.26%	-37.83%	-45.90%	-25.77%
600346.SH	大橡塑	123.73%	119.68%	118.75%	-26.49%
600566.SH	洪城股份	15.47%	37.06%	20.00%	0.70%
600520.SH	三佳科技	37.40%	78.30%	83.33%	-4.01%
600582.SH	天地科技	27.80%	20.30%	-19.29%	-1.30%
600592.SH	龙溪股份	59.53%	34.56%	33.33%	-1.67%
600560.SH	金自天正	92.50%	47.05%	50.00%	-26.48%
600499.SH	科达机电	10.28%	4.77%	3.75%	0.17%
600343.SH	航天动力	90.55%	29.37%	-18.37%	-3.02%
600031.SH	三一重工	94.87%	185.79%	-39.48%	11.26%
600114.SH	东睦股份	13.66%	59.29%	59.17%	30.68%
600992.SH	贵绳股份	-2.98%	-7.65%	-8.16%	-2.04%
600967.SH	北方创业	21.31%	25.99%	26.39%	28.35%

600495.SH	晋西车轴	32.22%	773.61%	400.00%	44.94%
002009.SZ	天奇股份	63.97%	14.17%	20.00%	3.21%
002011.SZ	盾安环境	45.54%	51.77%	51.74%	7.16%
600984.SH	*ST 建机	89.33%	-0.44%	0.00%	-26.38%
002021.SZ	中捷股份	75.02%	317.74%	200.00%	25.31%
002026.SZ	山东威达	59.31%	60.83%	61.35%	-11.95%
002031.SZ	巨轮股份	43.14%	11.72%	14.29%	-9.24%
002046.SZ	轴研科技	57.20%	11.80%	14.29%	-4.16%
002047.SZ	成霖股份	4.51%	不适用	不适用	-35.91%
002050.SZ	三花股份	49.12%	39.11%	25.93%	-15.13%
002058.SZ	威尔泰	14.48%	不适用	不适用	2.95%
002097.SZ	山河智能	41.03%	20.47%	-21.43%	-2.19%
002101.SZ	广东鸿图	100.85%	82.00%	45.83%	1.87%
002111.SZ	威海广泰	46.60%	30.67%	25.00%	-7.55%
601002.SH	晋亿实业	91.60%	257.55%	263.64%	31.29%
002122.SZ	天马股份	4.38%	1.67%	-47.62%	7.00%
002131.SZ	利欧股份	38.01%	18.07%	-42.86%	-10.67%
002147.SZ	方圆支承	88.22%	110.12%	82.54%	1.49%
002150.SZ	江苏通润	33.70%	12.17%	-20.00%	-10.31%
002158.SZ	汉钟精机	49.21%	22.85%	6.89%	-6.68%
002164.SZ	东力传动	7.00%	8.68%	0.00%	-32.40%
002175.SZ	广陆数测	37.93%	23.86%	66.67%	2.31%
002196.SZ	方正电机	14.31%	123.79%	110.88%	21.07%
002204.SZ	华锐铸钢	-15.50%	-74.63%	-75.00%	-30.10%
002209.SZ	达意隆	40.87%	21.29%	-19.15%	-1.58%
002248.SZ	华东数控	10.25%	-78.49%	-90.91%	-17.74%
002249.SZ	大洋电机	29.46%	21.21%	-26.32%	18.57%
601766.SH	中国南车	61.61%	165.69%	166.67%	4.18%
002270.SZ	法因数控	15.53%	-21.36%	-20.00%	-10.45%
002272.SZ	川润股份	57.35%	21.06%	12.50%	-22.41%
002278.SZ	神开股份	37.23%	5.30%	-33.33%	2.72%
002282.SZ	博深工具	27.09%	15.12%	16.67%	-6.50%
300004.SZ	南风股份	63.51%	49.62%	50.00%	1.96%
300007.SZ	汉威电子	80.69%	3.19%	0.00%	1.07%
300008.SZ	上海佳豪	70.96%	47.60%	48.53%	-17.27%
300021.SZ	大禹节水	48.90%	46.74%	-20.00%	12.21%
300023.SZ	宝德股份	-2.47%	-32.82%	-60.00%	-23.77%
300024.SZ	机器人	22.00%	20.53%	-76.92%	-8.78%
601989.SH	中国重工	209.53%	318.88%	194.74%	-12.37%
002322.SZ	理工监测	425.26%	不适用	不适用	-58.41%
300035.SZ	中科电气	45.89%	14.66%	-16.67%	-15.99%
601299.SH	中国北车	100.90%	137.35%	133.33%	-10.81%
002337.SZ	赛象科技	-19.87%	-48.13%	-50.00%	-30.39%

002338.SZ	奥普光电	9.72%	10.86%	16.67%	-3.99%
002342.SZ	巨力索具	12.10%	6.99%	0.00%	-7.11%
002347.SZ	泰尔重工	11.97%	2.83%	-5.26%	-7.27%
601268.SH	二重重装	-9.92%	-43.20%	-46.51%	3.29%
002352.SZ	鼎泰新材	28.35%	24.02%	8.33%	-7.55%
002353.SZ	杰瑞股份	32.59%	64.14%	50.00%	10.66%
601106.SH	中国一重	-8.34%	-76.65%	-83.50%	-33.00%
002367.SZ	康力电梯	31.69%	20.81%	-49.71%	-7.67%
300066.SZ	三川股份	36.32%	17.65%	-11.11%	-7.91%
002384.SZ	东山精密	62.33%	74.69%	33.33%	-2.55%
601369.SH	陕鼓动力	2.20%	39.25%	28.57%	28.48%
002423.SZ	中原特钢	-0.98%	-78.55%	-85.71%	-18.13%
002426.SZ	胜利精密	22.32%	-10.04%	-19.40%	-36.22%
002430.SZ	杭氧股份	28.66%	45.48%	21.74%	7.74%
002435.SZ	长江润发	39.12%	6.92%	12.50%	-33.73%
002438.SZ	江苏神通	26.22%	16.57%	-14.29%	-9.76%
300090.SZ	盛运股份	54.23%	-12.26%	-34.27%	-9.56%
300091.SZ	金通灵	41.66%	33.42%	0.00%	-14.45%
300092.SZ	科新机电	2.27%	3.51%	-20.00%	-12.53%
002444.SZ	巨星科技	40.96%	28.63%	-3.33%	-3.63%
002445.SZ	中南重工	90.38%	42.46%	16.67%	不适用
300095.SZ	华伍股份	-15.51%	-32.10%	-50.00%	1.84%
300097.SZ	智云股份	26.54%	64.45%	23.31%	不适用
601717.SH	郑煤机	23.00%	48.61%	17.14%	不适用
300099.SZ	尤洛卡	37.56%	76.97%	32.14%	不适用
002459.SZ	天业通联	-21.48%	-44.18%	-55.00%	不适用
300103.SZ	达刚路机	-36.95%	-54.58%	-68.18%	不适用
300112.SZ	万讯自控	30.91%	22.09%	-8.70%	不适用
300114.SZ	中航电测	25.68%	20.91%	-9.63%	不适用
002478.SZ	常宝股份	40.96%	24.02%	11.11%	不适用
002480.SZ	新筑股份	244.50%	265.51%	182.35%	不适用
300123.SZ	太阳鸟	52.05%	63.41%	28.57%	不适用
002483.SZ	润邦股份	22.45%	-18.76%	-40.63%	不适用
601177.SH	杭齿前进	23.64%	35.38%	1.18%	不适用
300126.SZ	锐奇股份	33.60%	31.25%	-1.52%	不适用
002487.SZ	大金重工	-16.70%	-48.08%	-61.54%	不适用
002490.SZ	山东墨龙	20.36%	-33.07%	-40.00%	不适用
300137.SZ	先河环保	6.22%	414.54%	300.00%	不适用
300140.SZ	启源装备	10.16%	-12.18%	-36.36%	不适用
002509.SZ	天广消防	58.83%	131.25%	75.00%	不适用
002510.SZ	天汽模	9.04%	99.58%	50.00%	不适用
002514.SZ	宝馨科技	26.86%	-3.32%	-26.67%	不适用
300145.SZ	南方泵业	54.17%	54.82%	58.33%	不适用

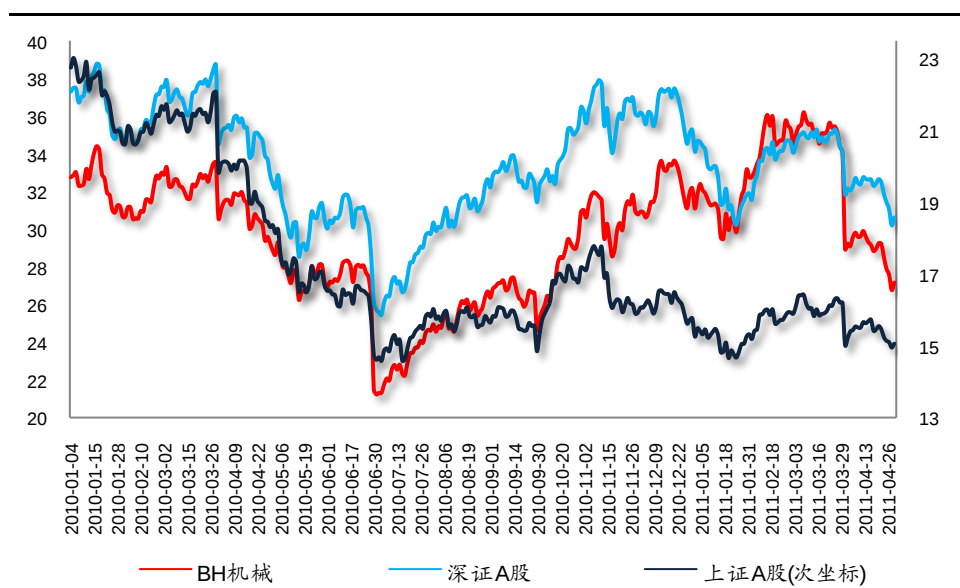
002520.SZ	日发数码	141.14%	273.13%	176.47%	不适用
002523.SZ	天桥起重	66.35%	1287.20%	700.00%	不适用
002526.SZ	山东矿机	37.03%	30.87%	-1.95%	不适用
300151.SZ	昌红科技	11.03%	-5.35%	-33.33%	不适用
002529.SZ	海源机械	-0.58%	35.61%	0.00%	不适用
601890.SH	亚星锚链	9.18%	26.72%	-5.88%	不适用
300154.SZ	瑞凌股份	3.85%	30.28%	0.00%	1.10%
002530.SZ	丰东股份	31.04%	85.84%	38.89%	不适用
002532.SZ	新界泵业	40.54%	18.51%	-7.14%	不适用
300159.SZ	新研股份	171.17%	不适用	不适用	不适用
002537.SZ	海立美达	15.49%	1.35%	-19.23%	不适用
002535.SZ	林州重机	37.66%	203.70%	160.00%	不适用
300161.SZ	华中数控	128.68%	不适用	不适用	不适用
300164.SZ	通源石油	653.64%	-27.18%	-45.45%	不适用
300165.SZ	天瑞仪器	20.76%	3.27%	-14.71%	不适用
300173.SZ	松德股份	26.01%	-29.82%	-41.18%	不适用
300176.SZ	鸿特精密	63.45%	25.88%	13.24%	不适用
002547.SZ	春兴精工	61.62%	40.17%	20.00%	不适用
002552.SZ	宝鼎重工	9.42%	5.94%	-20.00%	不适用
002554.SZ	惠博普	249.26%	不适用	不适用	不适用
002559.SZ	亚威股份	100.99%	126.73%	62.50%	不适用
300185.SZ	通裕重工	22.46%	30.39%	-5.88%	不适用
002564.SZ	张化机	10.72%	5.76%	7.69%	不适用
300193.SZ	佳士科技	41.42%	15.86%	7.69%	不适用

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

3. 估值压力显现 仍有调整空间

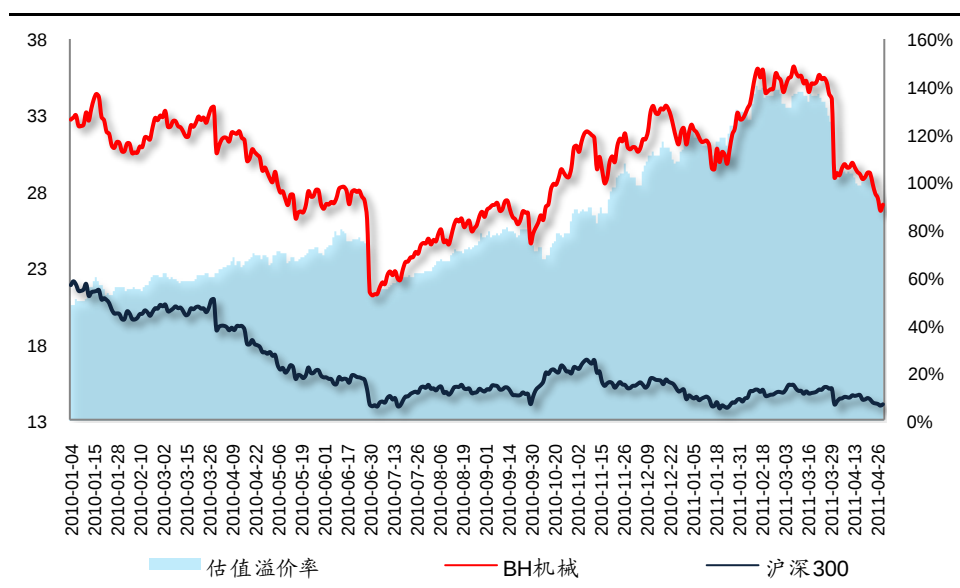
自 2010 年 6 月以来, 机械行业开启了历时近一年的上行通道, 与此同时, 行业的估值水平和相对大盘的估值溢价率也节节攀升。在 2010 年末主题投资风起云涌之际, 远超过业绩增长的二级市场走势已大幅透支了行业的发展前景, 尽管进入二季度以来行业估值已进行了一定程度的调整, 但仍处于历史高位。

图 9: BH 机械行业及沪深 A 股估值变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: BH 机械行业估值溢价率变动趋势

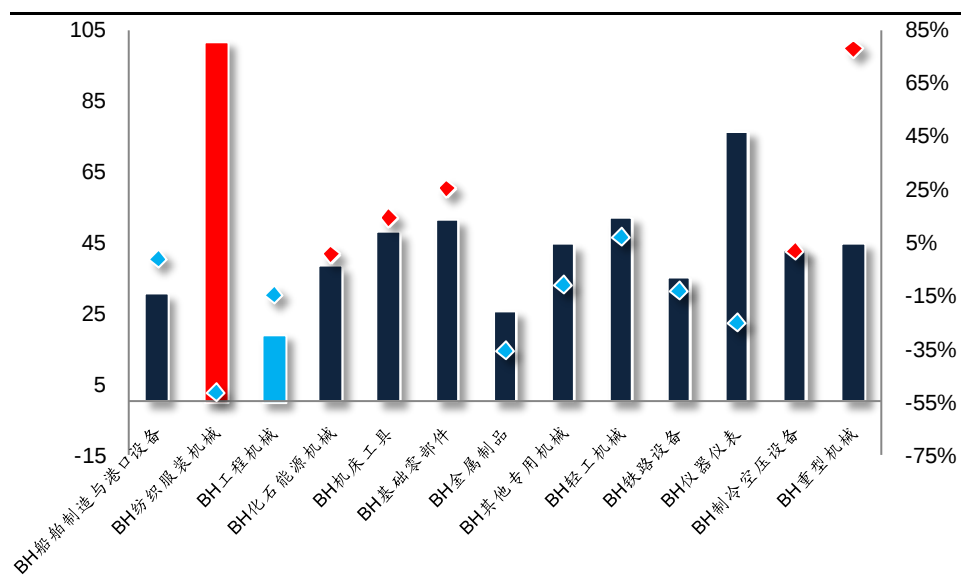


资料来源: Wind, 渤海证券研究所

从各板块的情况来看，2010 年度，受产业复苏对经营业绩提升的影响，渤海机械行业内 13 个板块中有 8 个板块的估值水平较年初有所下降，其中下降幅度最大的是从历史低位反弹的“纺织服装机械”板块，但与此同时由于绝对数值较低，该板块也是截至 2010 年末行业内估值水平最高的板块；“工程机械”板块在业绩复苏的带动下于 2010 年下半年步入了上升通道，但由于实际业绩增幅好于预期，板块估值水平仍出现了小幅下降，截至 2010 年末仍是行业内估值水平最低的板

块；而“重型机械”板块由于其中个股所具有的与核电、风电等相关的新能源概念而受到市场热捧，在发展前景不断被乐观憧憬的同时实际经营业绩却因收入确认延后等原因不尽如人意，从而成为 2010 年行业内估值水平上升幅度最大的板块。

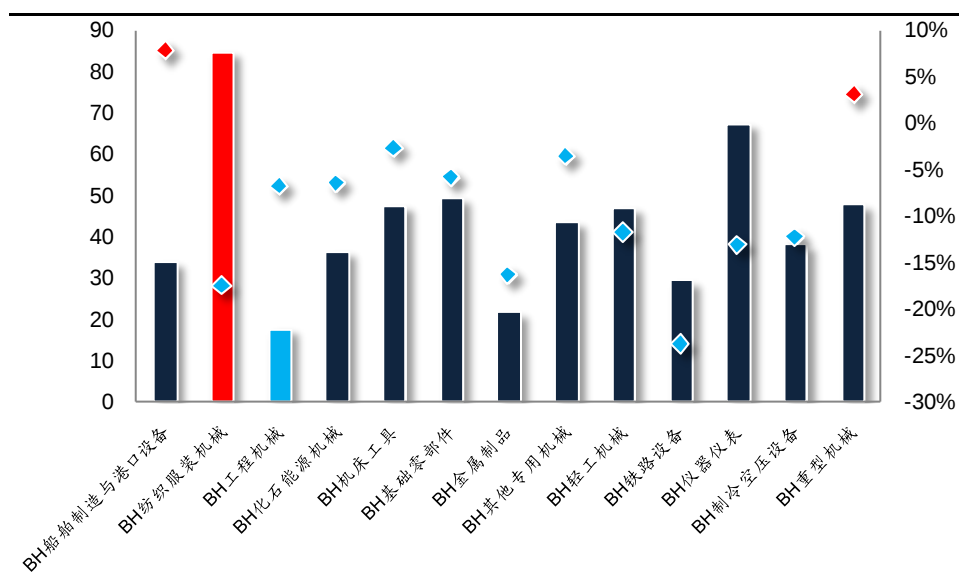
图 11：2010 年 BH 机械行业各板块估值及变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券研究所

2011 年一季度在行业整体调整的带动下，大部分板块的估值水平出现了进一步的回调，截至一季度末，在渤海机械行业 13 个板块中仅有“船舶制造与港口设备”和“重型机械”2 个板块的估值水平较年初有所上升，“铁路设备”、“纺织服装机械”和“金属制品”成为行业内在一季度估值水平下降幅度最大的板块。

图 12: 2011 年一季度 BH 机械行业各板块估值及变动趋势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

4. 精选优质个股成为投资主旋律

经过一年的修复，在业绩增长的驱动下展开报复性反弹的机械行业已经开始感受到估值水平居高不下所带来的压力，同时随着低基数效应的减退，2011 年中期待的行业整体延续高增长势头或许已成为一种奢望，因此我们建议投资时重点关注兼具确定性成长前景和低估值优势的绩优个股，如经过一段时期的调整已逐步回落至合理价格区间的中国南车、中国北车、三一重工等白马股，同时对符合产业升级趋势并已展现出一定增长潜质的个股予以积极关注。

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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渤海证券研究所机构销售团队

朱艳君

机构销售部经理

022-28451995

13502040941

zhuyanjiun@bhqz.com

谢晓冬

022-28451849

13820872805

actionfish@live.cnxiexd@bhqz.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