

# 工程机械行业

## 淡季+紧缩，行业销量回落



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

报告发布日期

2011 年 6 月 27 日 星期一

周凤武

机械行业首席分析师

执业证书编号：S0860200010048

联系人

王东冬

021-63325888-5098

wangdongdong@orientsec.com.cn

### 研究结论

2011 年 5 月工程机械行业销售数据公布，除装载机之外，挖掘机、推土机、压路机以及起重机等机型的销售数据大幅回落。我们分析认为国家宏观紧缩政策的持续是行业趋势转弱的主因，而上半年水利投资和保障房的低开工率亦继续弱化着行业近期的走势。

**行业整体下滑，需求各子行业差异性：**但针对具体上市公司而言，各公司所依赖的产品品种不同，且各自的市场拓展能力又有所不同。因此即使在行业整体未必会出现超预期表现的情况下，我们仍可以通过对各子行业的发展特点去寻觅投资机会。我们对主要子行业的销售趋势变化的原因作了以下的简要分析：

**挖掘机同比下降 12%，24 个月来同比首负：**挖掘机行业销售数据的下降主要原因基于以下两点，1、货币政策紧缩，导致下游需求锐减，新开工项目无法支撑行业整体高需求。2、2011 年挖掘机行业正处于“混战年”，行业竞争的加剧导致的旺季促销造成行业需求的提前透支。我们认为 6 月份挖掘机的行业销量仍不乐观。

**装载机同比增长 1%，相对平稳：**装载机行业 5 月份销量同比仍增 1%，主要由以下几方面影响：1、装载机行业成熟度比挖掘机高，下游的需求结构基本维持稳定。2、国内装载机四巨头营销区域各有强弱，直接竞争相对小。3、装载机和挖掘机在下游需求具有一定的重叠性，装载机价格相比挖掘机低很多，在货币政策紧缩的情况下，更多靠融资租赁购买的挖掘机的需求将由装载机替代满足。

**公路投资减速，推土机需靠水利投资来推动：**推土机和压路机的下游需求主要集中在公路方面，特别是压路机，基本以公路需求为主。由于全国跨省高速公路的建设已经完成的七七八八，而支撑今后高速公路发展的省内地方高速公路由于受到宏观政策的影响，开工率下降，直接导致下游需求的锐减。但是相比压路机，推土机尚有近 10%的需求在水利建设方面，因此我们认为在下半年水利投资加速的情况下，推土机的需求增长将会有一波行情出现。

**随行就市，起重机与行业增速基本一致：**行业主要品种汽车起重机、履带起重机同比降幅分别为 10%和 7%，与行业整体的销量走势趋同，源于起重机行业下游相对分散，且成熟度与工程机械行业整体成熟度趋同。我们认为 6 月起重机的销售走势仍将处于低位。

**需求区域性转移稳固混凝土机械整体需求：**混凝土机械：相比政府投资为主导的基建项目，房地产作为一个商业化程度最高的产业，其在区域投资重心的转移方面比任何基建项目都来的快。而西部对商品混凝土使用率提升的预期，将直接带动混凝土机械在西部的需求。另外，从全国范围来看，下半年受保障性住房的拉动，混凝土机械的整体需求将有保障。

**M2 增速继续下滑，行业未来 2 个月仍将低迷：**通过对近 3 年来行业月度增速与 M2 增速的对比，我们发现两者之间的高相关性，同时亦认为 M2 增速对工程机械行业有 2 个月时间的前瞻性。5 月份国内 M2 增速仍在下滑，因此我们认为工程机械行业至少在未来 2 个月内的走势仍需谨慎。

**保障房和水利投资正加速，行业销量将于 3 季度末扭转：**近期保障房以及水利建设正逐步进入高增长轨道，我们预计在 3 季度末，随着小旺季的再次来临，以及保障房以及水利投资实质性的拉动，工程行业销售数据将出现扭转。

**风险因素：**一、通货膨胀率高企，行业原材料价格可能上浮，从而部分削弱上市公司的盈利能力；二、如果年内通货膨胀无法得到有效控制，导致紧缩政策持续，下游开工项目持续无法突破，从而导致第四季度的行业销售数据无法超预期，工程机械的需求将继续受到抑制；三、人民币升值对行业出口的不利影响。

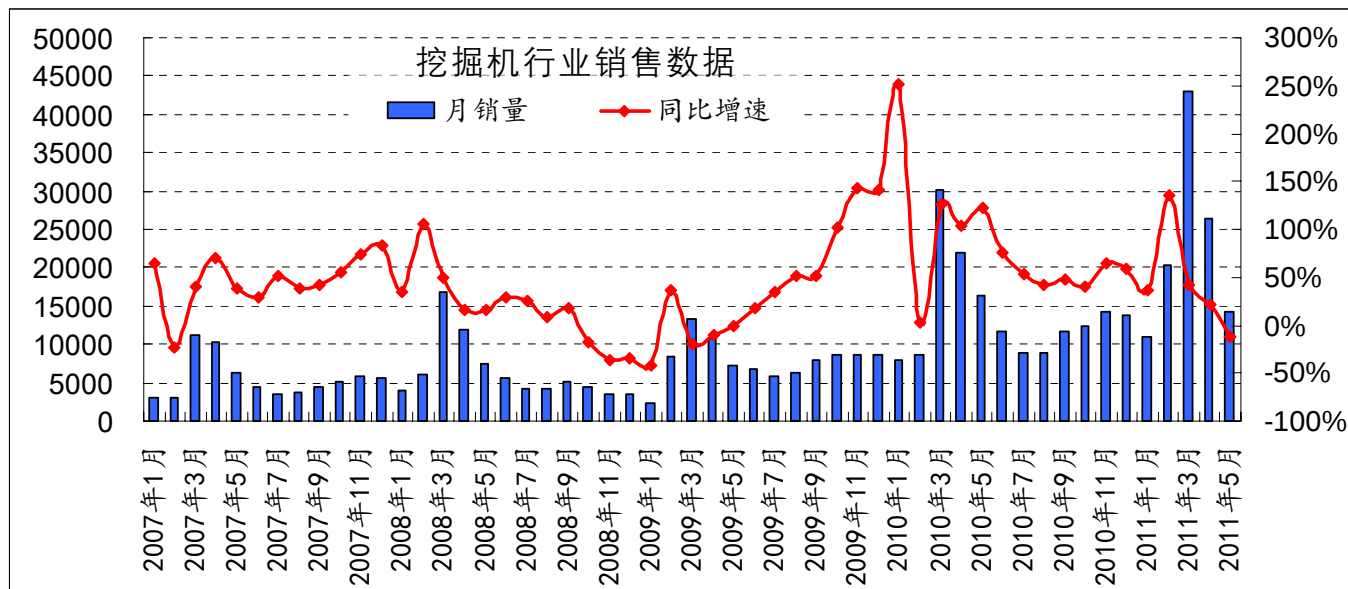
**相关上市公司：**建议关注历史成长性较好，产品市场占有率较高的行业龙头公司：三一重工（混凝土机械和挖掘机），中联重科（混凝土机械和起重机械），徐工机械（起重机械和路面机械等），山推股份（推土机），厦工股份等（挖掘机和装载机）。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图表 1 国内挖掘机行业销量 24 月来同比首现负增长

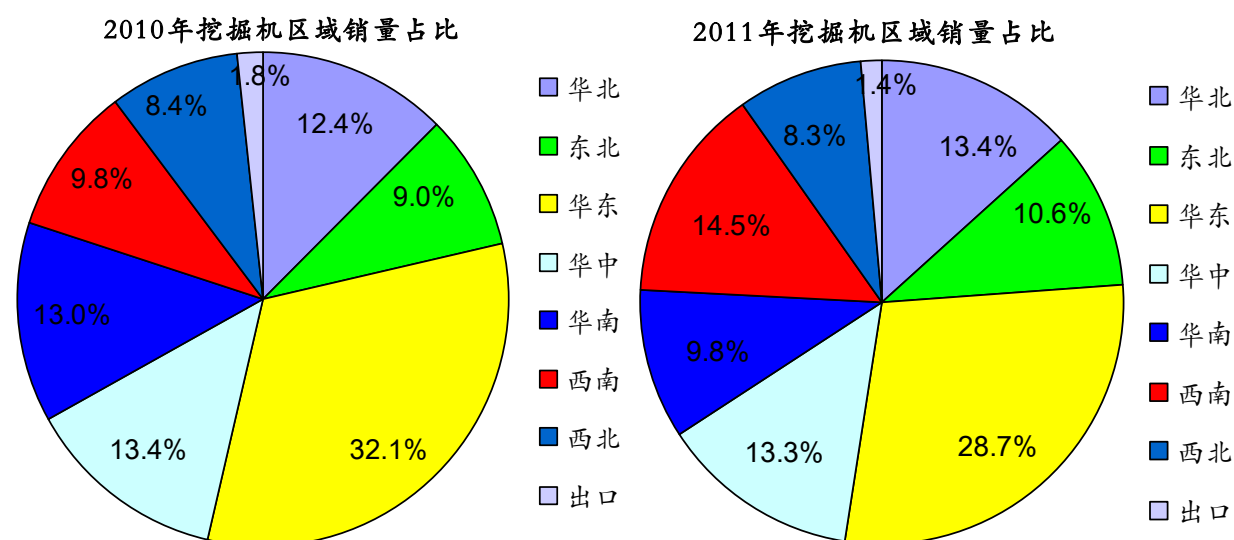


资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

2011 年 5 月，挖掘机行业销售 14288 台，环比下降 39%，同比下降 12%。

下降主要原因基于以下三点：1、由于春节提前半月，2011 年旺季提前到来，去年延续到 5 月份的旺季，在 2011 年 4 月即终止。2、货币政策紧缩，导致下游需求锐减，新开工项目无法支撑行业整体高需求。3、2011 年挖掘机行业正处于“混战年”，行业竞争的加剧导致的旺季促销造成行业需求的提前透支。

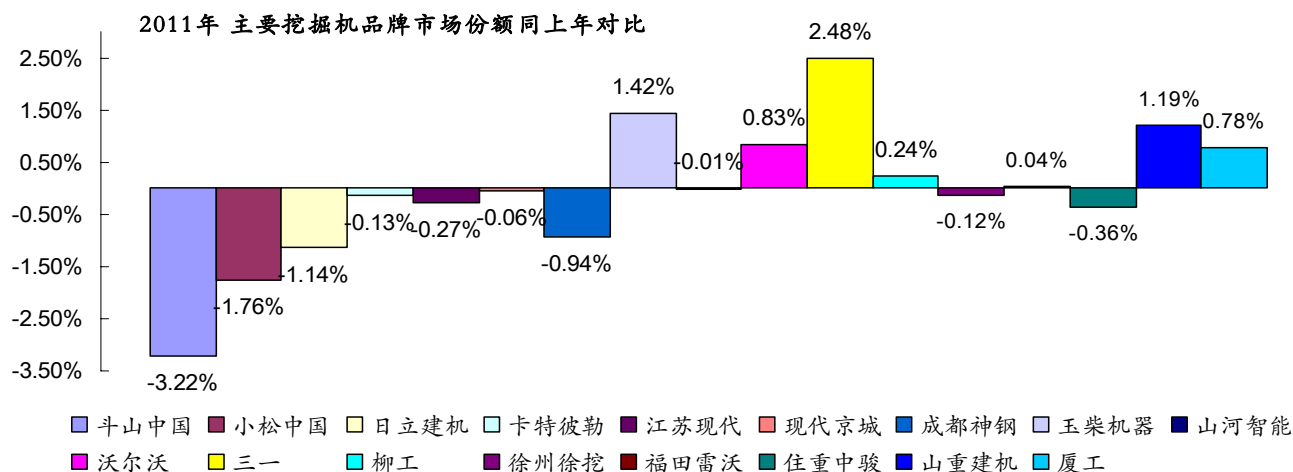
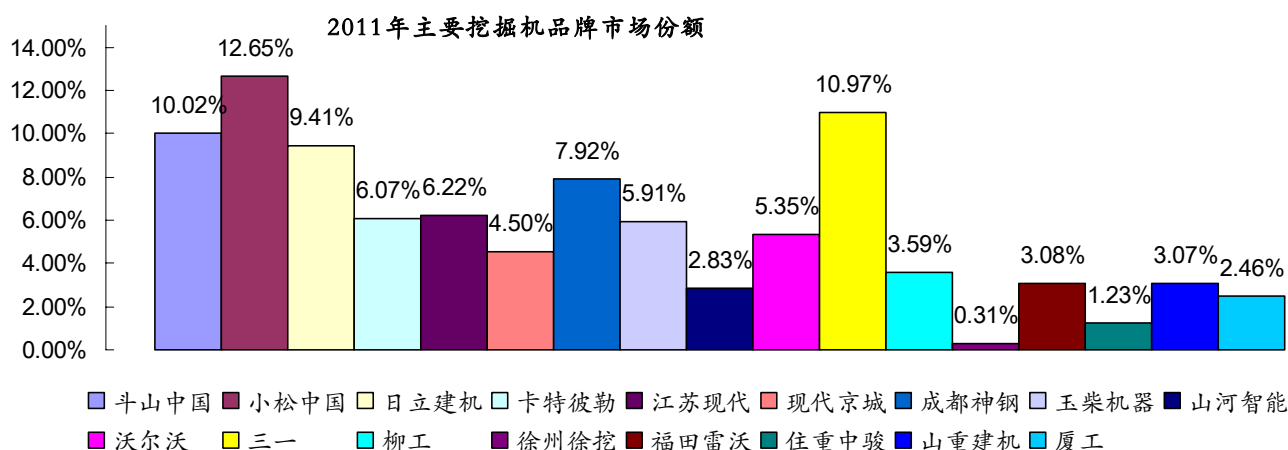
图表 2 国内挖掘机行业销售区域分析



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

销售区域方面，2011 年的挖掘机销售区域发生较明显的转移，特别是西南地区的销量占比从 2010 年的 9.8% 上升至 14.5%，而华东和华南地区的需求占比分别从 32.1%，13.0% 下降到 28.7% 和 9.8%。而东北地区和华北地区则分别有小幅上升。华东和华南地区的下游需求主要集中在市政建设，房地产等项目。2011 年以来，这两块需求的抑制使华东和华南地区的需求占比下降。同时，国家在区域经济建设的转移使西部地区以及东北地区的基建增速大于东部。我们认为，2011 年，需求的区域性转移还在继续发生，特别是行业景气度走低的情况下，西部以及东北地区的需求将更具刚性。

图表 3 国内挖掘机品牌市场份额分析

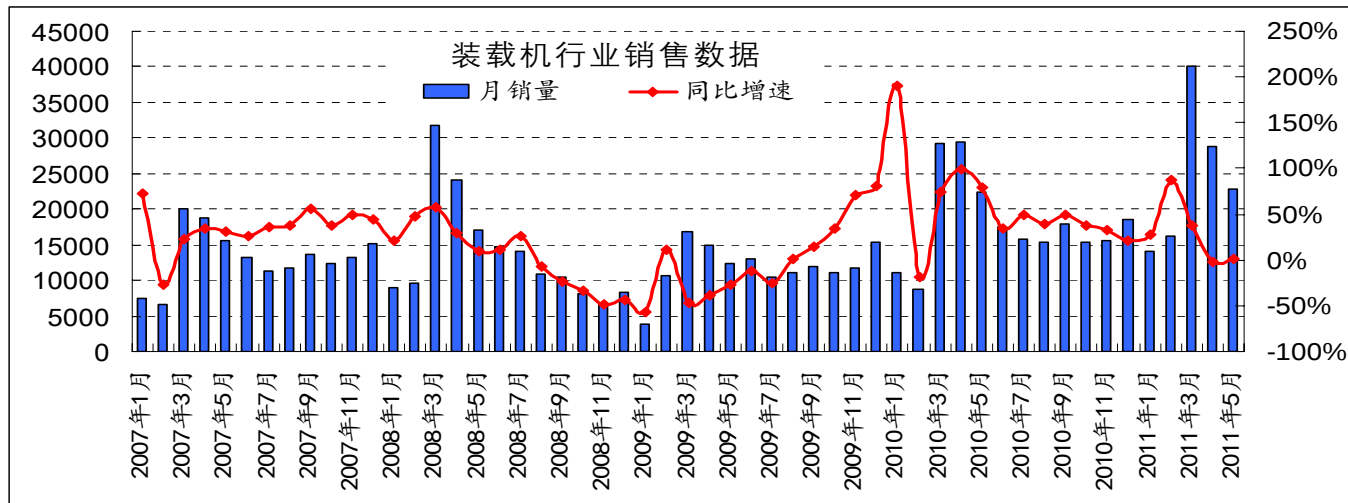


资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

虽然进入 5 月份，行业整体销售情况不佳，但是内资挖掘机品牌势头良好。以三一重工、厦工股份和柳工、山重建机为代表的内资品牌正在为挖掘机进口替代添砖加瓦。特别是行业三一重工，在市场份额方面已经超过斗山，成为国内挖掘市场份额第二大的品牌。纵然挖掘机行业由于受到宏观政策的影响，在二季度销售趋势仍不会有根本性的扭转，但是我们仍然看好内资品牌的挖掘机销量。建议关注三一重工和厦工股份。

但是整体而言，挖掘机的国内保有量较低，但是产品价格偏高，销售模式中以融资租赁或银行按揭为主，一旦信贷有所放松，挖掘机销量将会是反弹最好的产品。

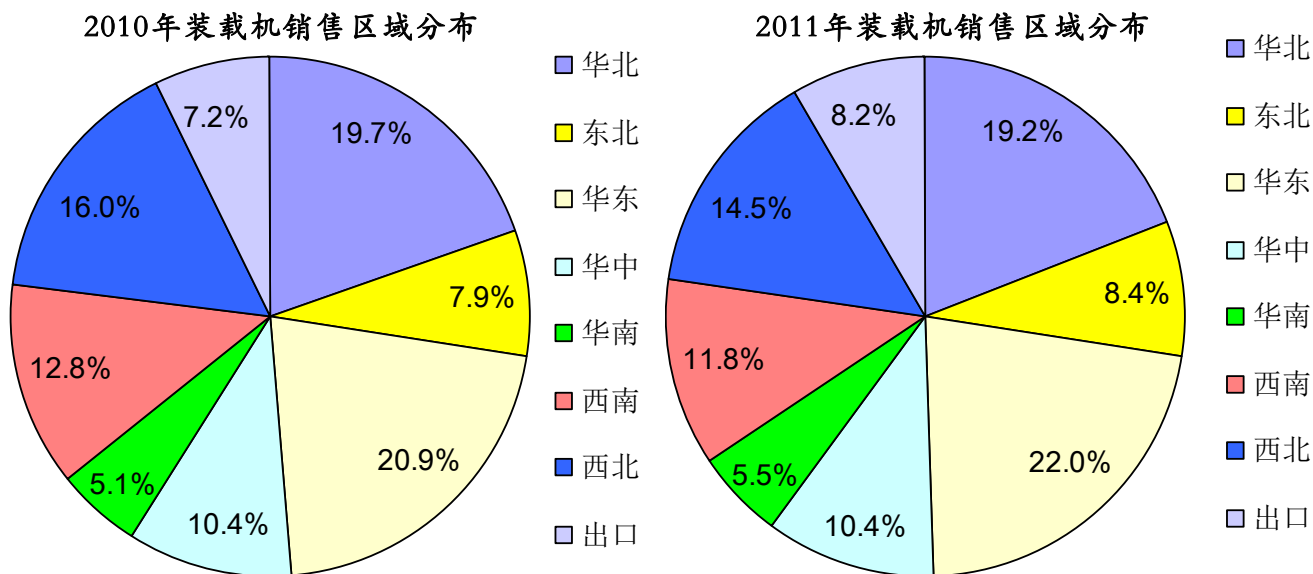
图表 4 国内装载机行业销量相对平稳



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

不似其他工程机械品种在近月销售增速上的一泻千里，装载机的行业整体销售趋势比较平稳。5月份装载机行业整体销售 22569 台，环比下降 21%，但是同比增长 1%。我们认为装载机销售数据的平缓主要由以下几方面影响：1、相比挖掘机，装载机行业发展起步较早，目前行业整体的成熟度比挖掘机高，下游的需求结构基本维持稳定。2、国内装载机 4 巨头——中国龙工、厦工股份、柳工以及山东临工的营销网络互有错落，直接竞争冲突相对小。3、装载机和挖掘机在下游需求方面具有一定的重叠性，装载机价格相比挖掘机低很多，在货币政策紧缩的情况下，更多靠融资租赁或银行按揭购买的挖掘机的需求将由装载机进行替代满足。

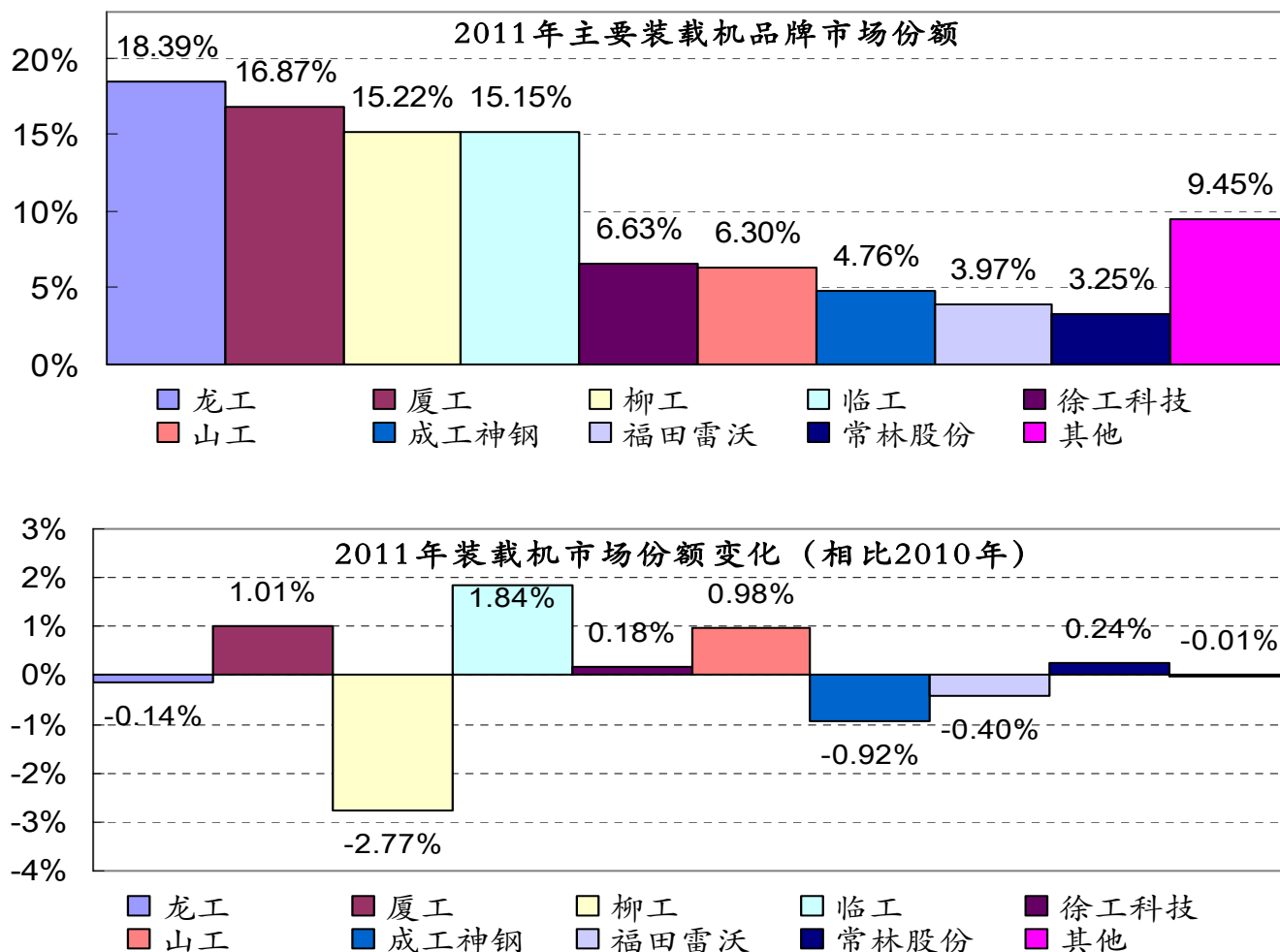
图表 5 国内装载机行业区域销售占比分析



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

从装载机的区域销售占比来看，装载机整体的需求比较平稳，除了整体需求区域的转移造成的影响之外，华东以及华南地区的销售占比小幅上升也验证了货币政策紧缩状况下装载机对挖掘机的反向替代作用显现。

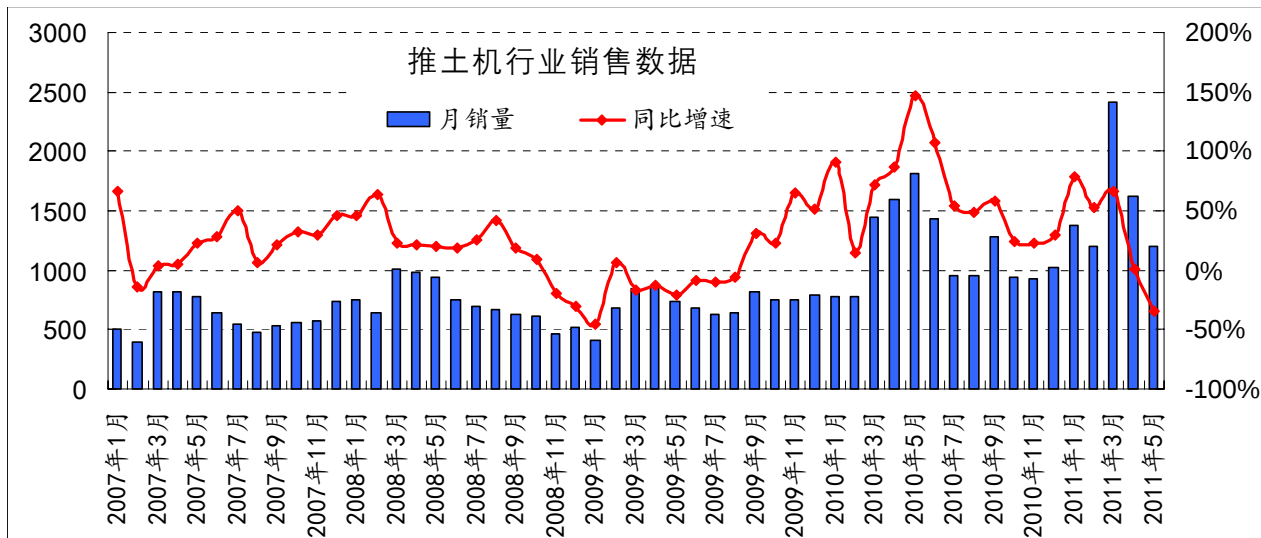
图表 6 国内装载机主要品牌市场份额分析



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

由于装载机行业整体的成熟度较高，国内的竞争格局也相对平稳，因此装载机各品牌之间的市场份额变化并不太明显（除柳工外）。柳工的装载机份额下降达 2.77%，其实，如果刨除柳工 1 月份的高销售基数，2011 年以来，柳工的实际市场份额下降还要明显。我们认为，这主要是因为柳工在收购波兰 HSW，以及国内收购鸿得利等企业之后，致力于发展混凝土机械，而目前正处于转型之年，公司经营精力有限，从而导致柳工装载机方面的销售情况下滑较大。而作为四巨头之一的厦工股份，其在主页装载机方面的市场以及行业增速均有平稳增长，另外在挖掘机业务方面表现较好，再引用我们前面所分析的，“在货币政策紧缩的情况下，装载机对挖掘机的反向替代作用可能使装载机的销量更具有防御性”，因此，整体而言，我们建议关注厦工股份的投资机会。

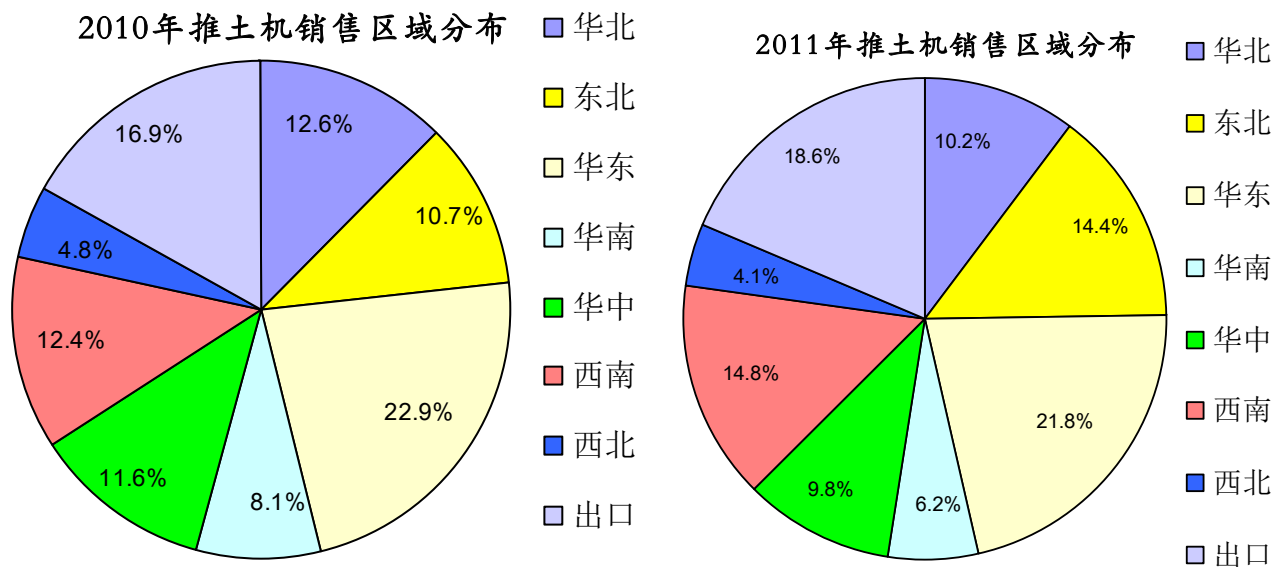
图表 7 国内推土机行业销量同比下降速度最快



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

2011年5月，推土机行业整体销售1194台，环比下降26%，同比下降34%。同2010年旺季延续到6月份不同，2011年的推土机行业的走势是来得快，去得更快。我们认为主要跟推土机产品本身的下游需求比较集中有关，不似装载机、挖掘机在基建、房地产、市政建设、矿场的多领域有多需求，推土机的下游需求比较集中，80%左右集中在公路投资，10%左右集中于水利投资，5%左右集中于矿场等领域。公路投资，特别是全国跨省高速公路的建设已经完成的七七八八，而支撑今后高速公路发展的省内地方高速公路由于受到宏观政策的影响，开工率下降，直接导致下游需求的锐减。从下游投资分析，下半年水利投资将可能成为推土机行业增长的催化剂。

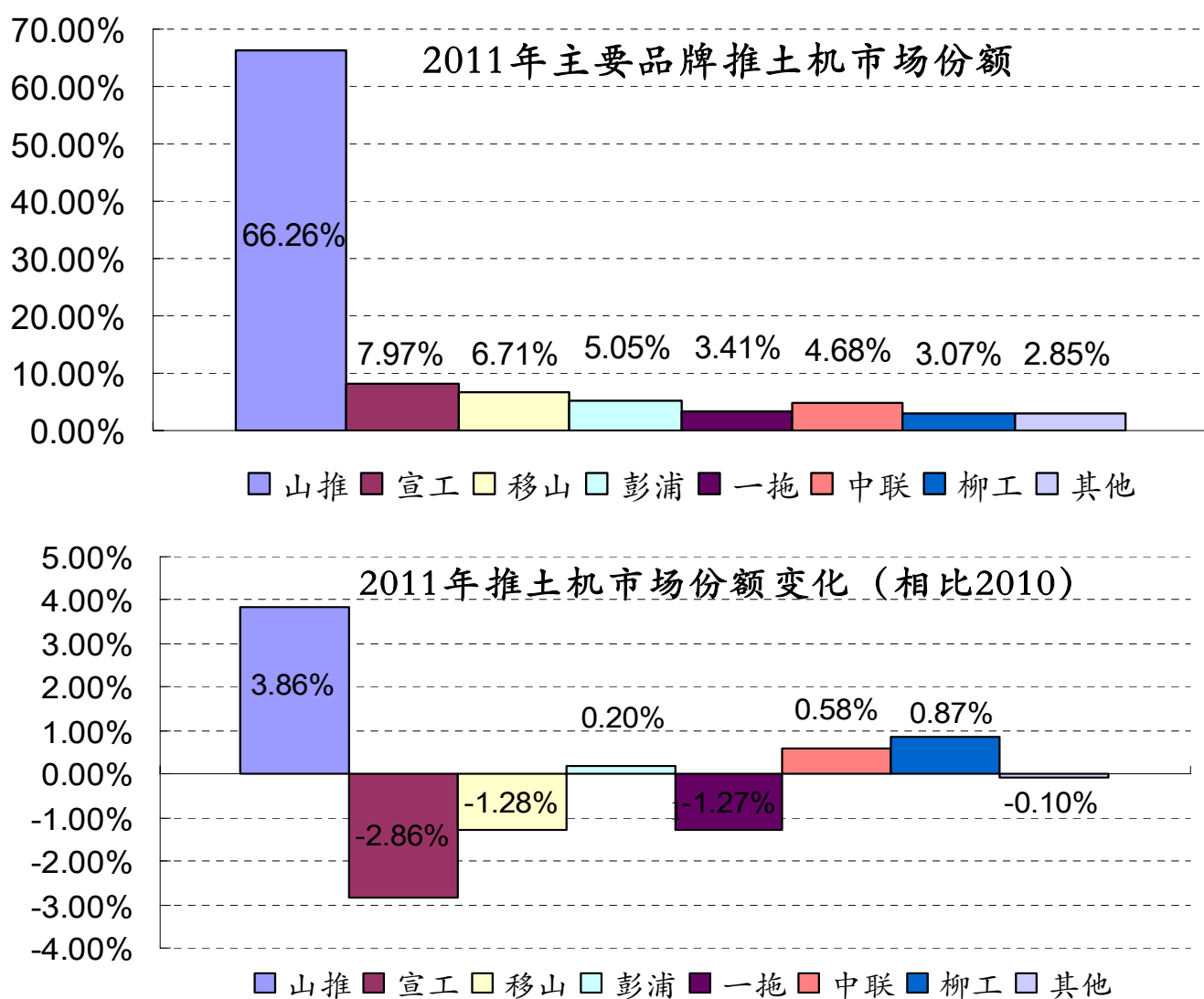
图表 8 国内推土机行业销售区域分析



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

在销售区域方面，东北、西南成为增长较快的区域，而华南、华中以及华北等地则有较大幅度的下降。另外，行业出口方面，由2010年的16.9%提升至18.6%，由于海外市场景气度在进一步提升，而内需逐渐回落，出口占比还会有进一步提升的空间，2011年全年占比应该超过20%。内需区域的变化我们认为主要是由于：1、东北以及西南等地在高速公路建设方面较其他地区有较大落后，特别是东北地区，近年来在高速公路建设投资力度方面明显加速，造成推土机需求的大幅增长。2、2010年，西南以及东北的旱灾造成这些地区的水利投资相对其他区域更早起步，因而在需求方面率先得到爆发。

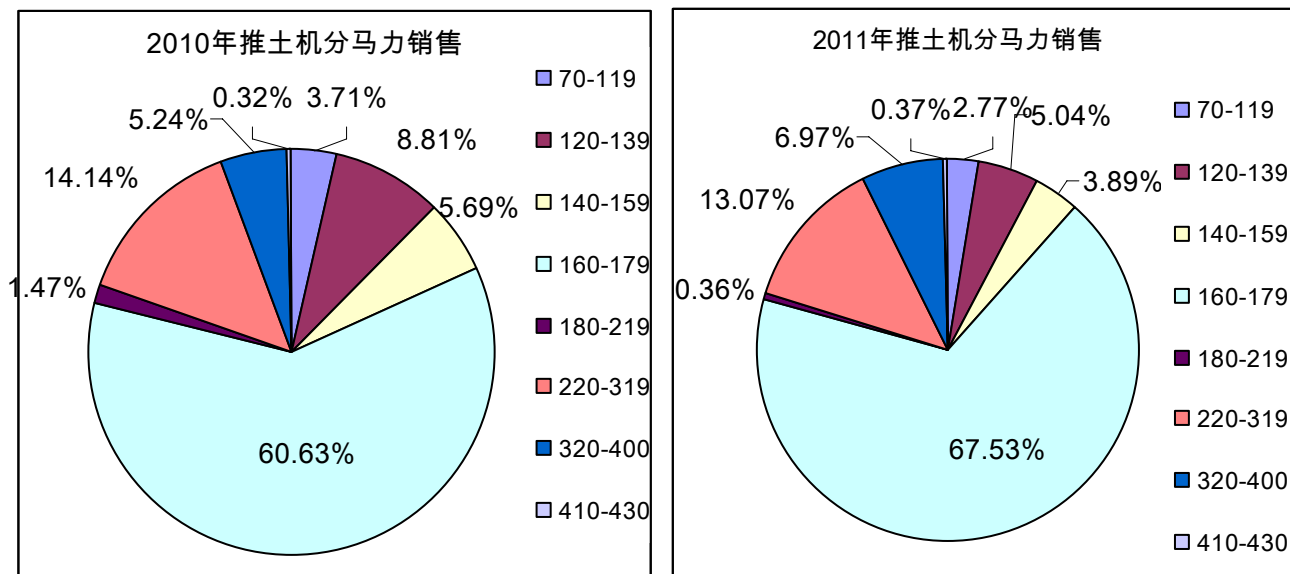
图表 9 国内推土机品牌市场份额分析



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

从市场份额情况来看，国内推土机行业依然是一家独大，众星拱月的情形。山推股份相比2010年，在市场份额又有近4个百分点的增长，主要得益于山推在国内市场良好的垄断能力，以及其在海外出口中的绝对优势地位（以5月份为例，行业出口320台，山推出口238台，占比74.38%）。由于推土机行业较小，预计2011年的行业销量在1.7万台左右，因此该行业的新入竞争不如挖掘机激烈，因此我们认为目前国内推土机众星拱月的局面仍会延续。

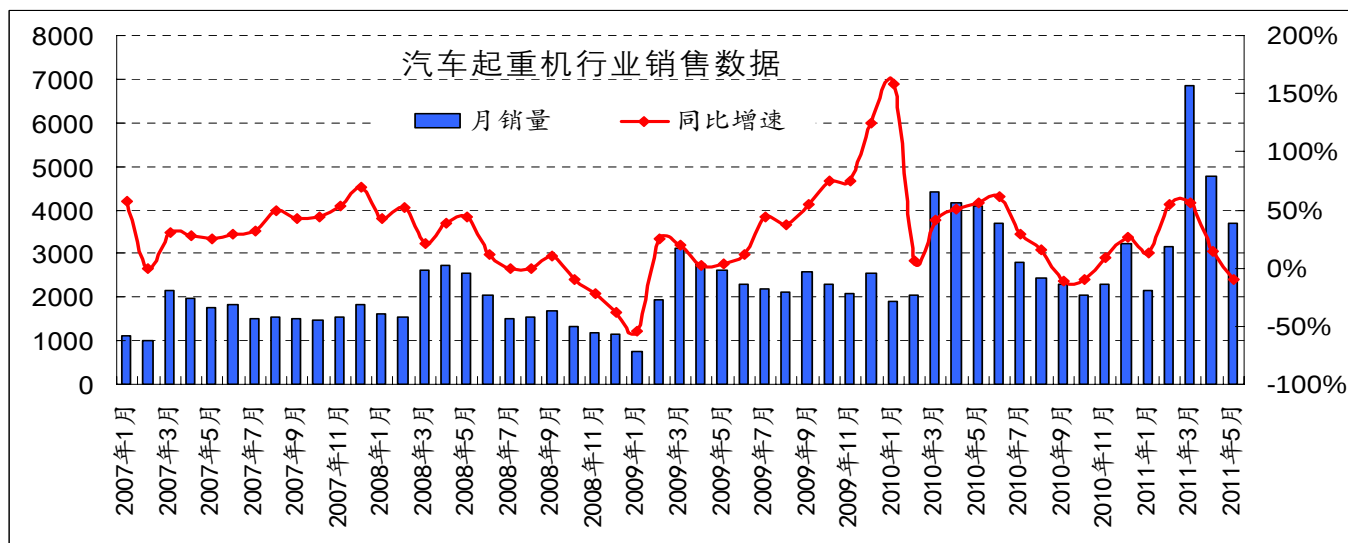
图表 10 国内推土机机型销售分析



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

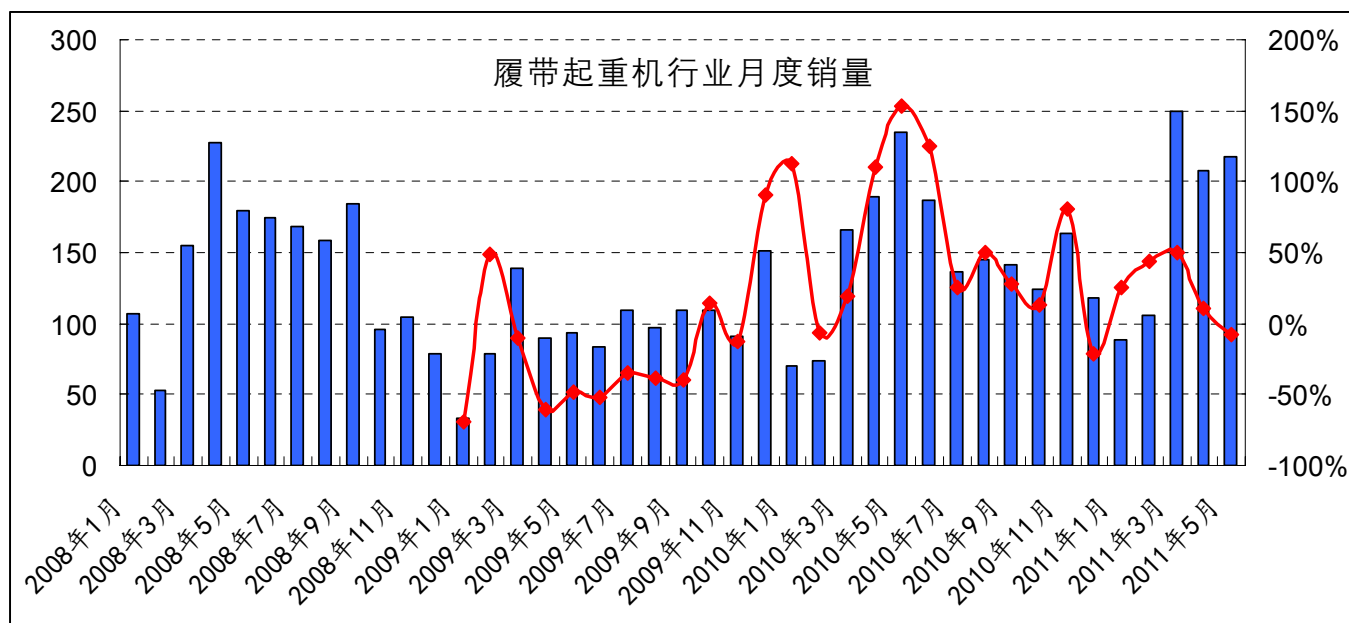
推土机机型销售方面，传统中型马力推土机 160—179 马力的机型占比进一步提高，而 320—400 的机型也进一步提高。总体来看，中型马力机型和中大型马力机型的占比均相比 2010 年有明显提高。从下游需求来看，大型推土机一般以出口为主。中大型推土机的提升也意味着产品出口占比的进一步提升。同时，在不考虑其他因素下，由于行业整体中大机型销售占比的提升，预计推土机整体的毛利率水平将有所提升（推土机产品毛利与其马力成正向变动）。

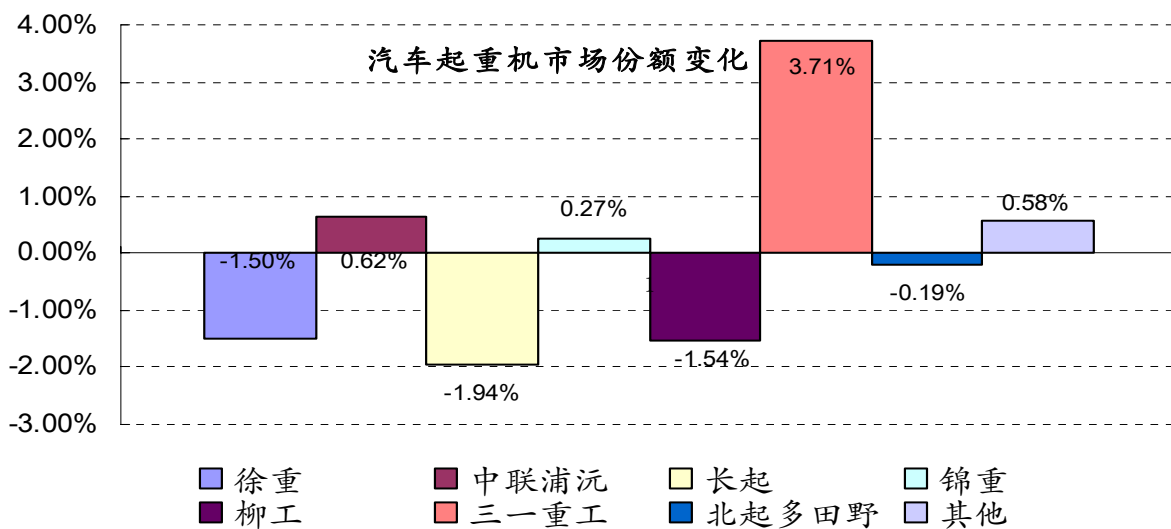
图表 11 国内汽车起重机行业销量同比下降与行业基本一致



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

图表 12 国内履带起重机销量同比下降与行业基本一致

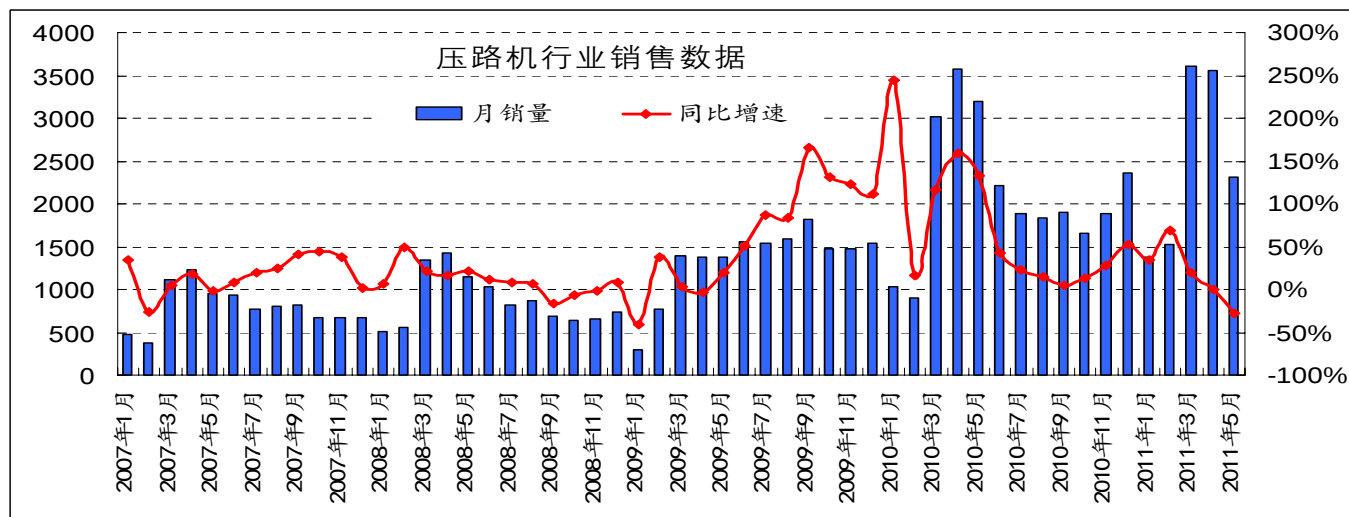




资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

国内起重机行业基本由徐工机械和中联重科双寡头垄断，2011 年，三一重工强势介入，在市场份额方面提升较快。由于汽车起重机和挖掘机是三一重工近年来重点发展业务之一，加上公司在工程机械领域销售网络的成熟性，其市场份额的增长并保持并非昙花一现型。

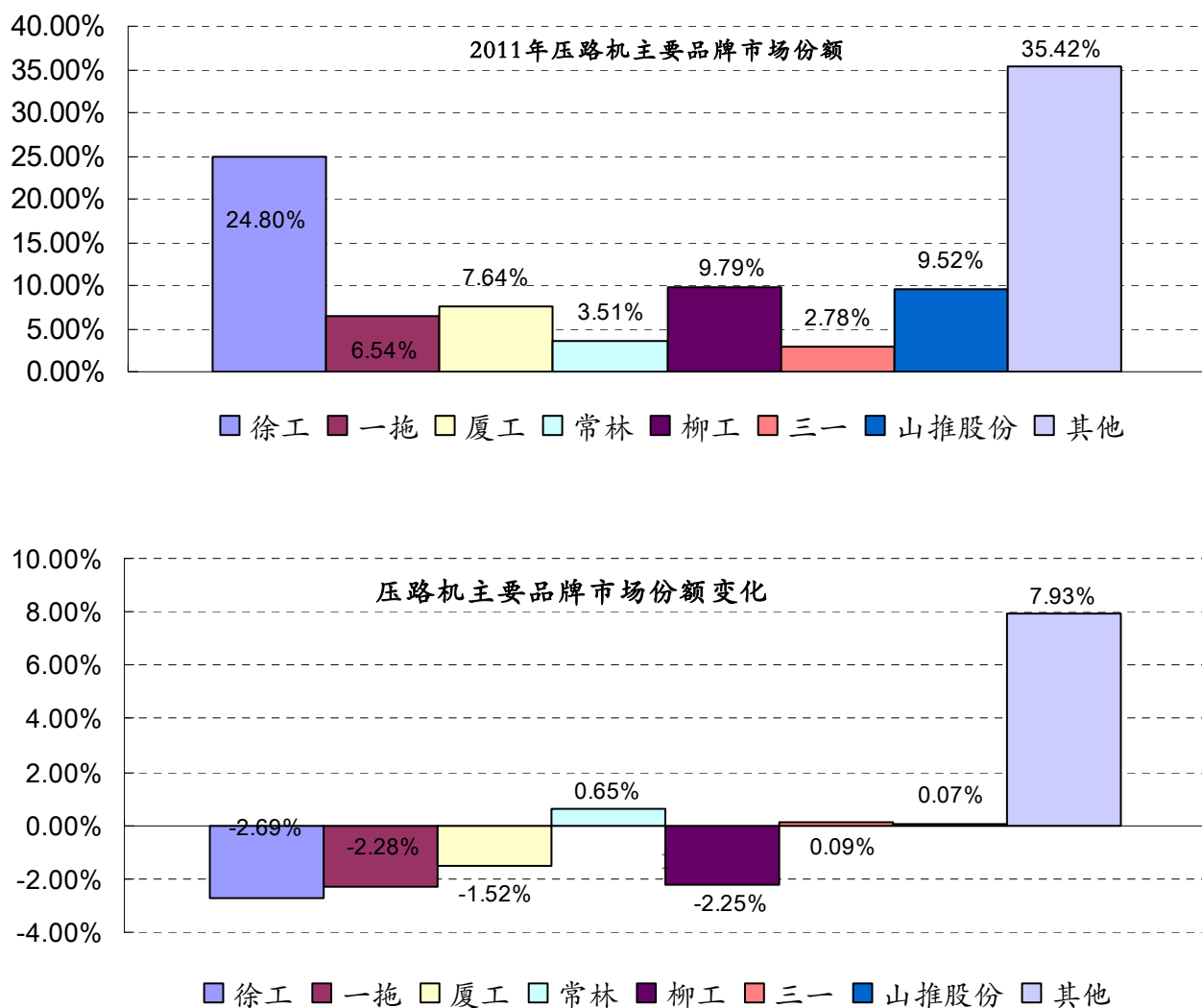
**图表 14 国内压路机行业销量同比下降显著**



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

2011 年压路机行业销售 2313 台，环比下降 35%，同比下降 28%。伙同推土机成为工程机械行业中同比降幅最大的两个品种。压路机和推土机的共性在于下游需求的集中度高，压路机更甚，基本需求在公路建设方面。下游公路建设项目的增速下滑是压路机行业整体需求下降的最主要原因。

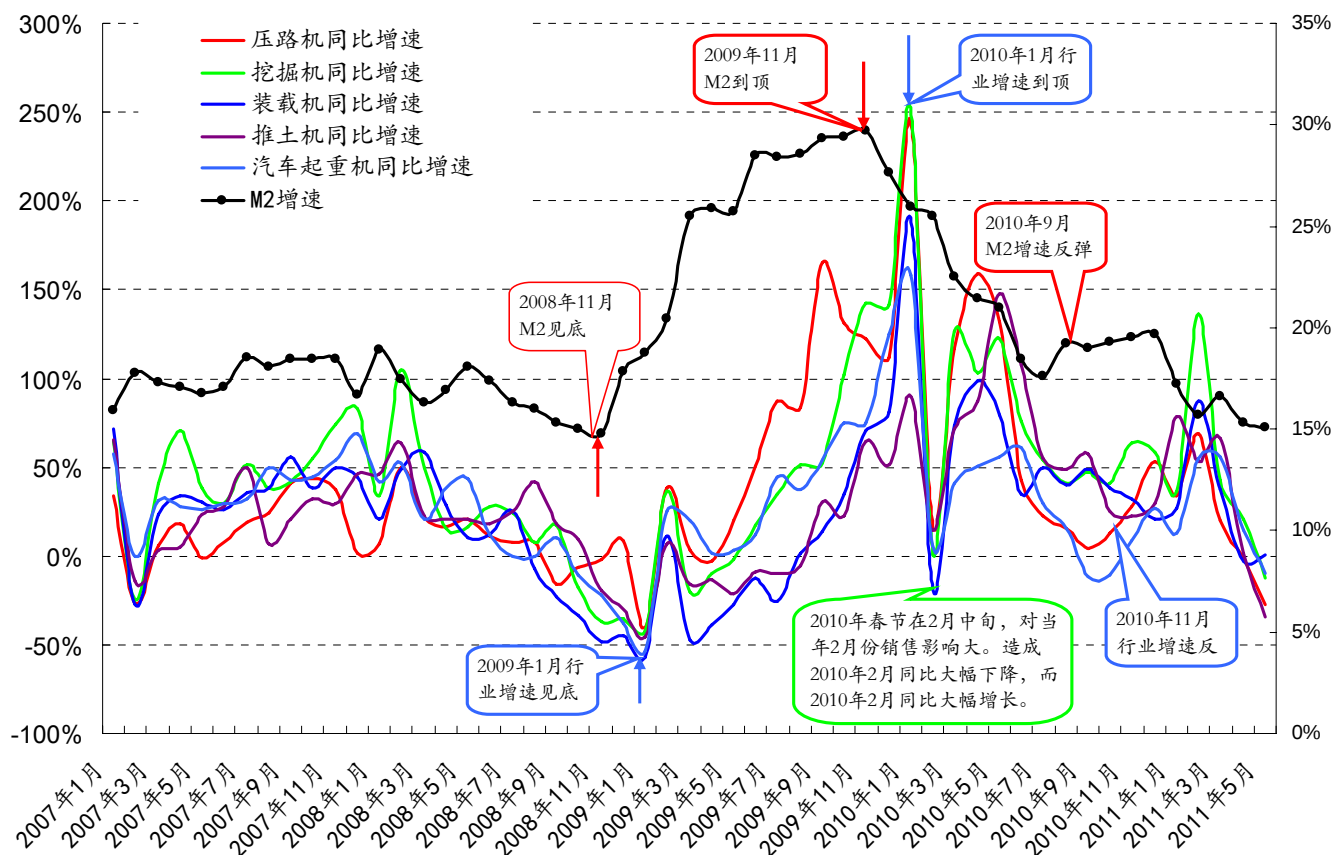
图表 15 国内压路机主要品牌市场份额及变化



资料来源：中国工程机械工业协会 东方证券研究所

在几个工程机械产品中，压路机的市场集中度相对较低，占比最高的徐工机械的市场份额已经不到 25%。而其他几大品牌更是没有一家超过 10%。2011 年以来，龙头企业的压路机市场份额进一步下降。我们认为主要原因在于：受限于公路需求的减速，压路机行业的整体增速将放缓，龙头公司纷纷将业务中心转移至混凝土机械、挖掘机等未来整体发展形势较好的行业。

图表 16 工程机械行业增速与 M2 增速相关性较高



资料来源：CEIC 东方证券研究所

从过去 3 年工程机械主要产品的月度销量同比增速来看，行业的景气度与宏观货币供应量相关性较高，特别是 M2 的增速对行业的走势有前瞻作用。2008 年 11 月，M2 增速跌至地点，2009 年 1 月工程机械行业主要产品的销量增速紧随见底；2009 年 11 月，M2 增速达到顶点，同样在 2 个月后的 2010 年 1 月，工程机械的行业增速达到历史顶点。虽然 2010 年 2 月份因为受到春节因素影响，导致当月的销售增速出现反常下滑，但是，整体上工程机械从 2010 年 1 月开始进入一波高增长行情。之后，随着 M2 的供应增速一路下滑，工程机械行业的销售增速同样一路下滑。在 2010 年 9 月 M2 增速小幅反弹，我们同样发现行业主要产品的销量增速亦在 2011 年出现反弹。

接下来的 2011 年 1 月份，M2 增速急转直下。理论上我们在 2011 年 3 月份就应该看到行业增速下滑，但是受到 2010 年和 2011 年春节的时间性差异，导致了行业的销售数据在 4 月份才开始大幅下跌。因此，整体来看，我们认为 M2 增速对于行业销量景气度的前瞻作用依然存在，且时间节点上依然是 M2 增速变化提前行业增速变化 2 个月时间左右。

虽然 5 月份的 CPI 数据公布之后，结果依然不理想，但是中国经济整体而言并非完全市场经济体制，因此宏观调控的效果还是会有成效。即我们认为最悲观的假设，通胀抑制要到今年年底才能见效，那么至少在 2012 年，我们还能看到 M2 增速反弹的希望。届时，考虑到中国城市化大背景下的基建和工程需求，工程机械的中期成长性仍然有保障。

**图表 17 工程机械主要上市公司近期股价表现**

| 可比公司 | 股价<br>(2011-6-24) | 绝对表现   |        | 相对沪深 300 指数表现 |        |
|------|-------------------|--------|--------|---------------|--------|
|      |                   | 近一周涨幅% | 近一月涨幅% | 近一周涨幅%        | 近一月涨幅% |
| 三一重工 | 18.11             | 7.99   | 7.80   | 5.43          | 8.25   |
| 中联重科 | 15.34             | 6.09   | 7.27   | 3.53          | 7.72   |
| 徐工机械 | 24.40             | 6.46   | 9.27   | 3.90          | 9.72   |
| 厦工股份 | 15.35             | 6.23   | 13.12  | 3.67          | 13.57  |
| 山推股份 | 19.16             | 13.24  | -1.79  | 10.68         | -1.34  |
| 柳工   | 22.20             | 8.88   | 4.32   | 6.32          | 4.77   |
| 星马汽车 | 21.29             | 15.83  | 7.58   | 13.27         | 8.03   |
| 山河智能 | 13.85             | 9.92   | 1.91   | 7.36          | 2.36   |
| 常林股份 | 10.86             | 3.63   | 0.74   | 1.07          | 1.19   |
| 安徽合力 | 14.86             | 9.91   | 13.76  | 7.35          | 14.21  |
| 平均   | 21.93             | 11.02  | 8.00   | 7.82          | 8.56   |

资料来源：wind 资讯 东方证券研究所

以 6 月 24 日收盘价计算，工程机械近一月来整体表现强于大市，尤其是近一周的股价反弹势头较猛。我们认为主要源于以下几点原因：1、下半年保障房的高开工率要求，对工程机械，特别是与房地产相关度较高的混凝土机械、桩工机械以及挖掘机械相关的上市公司有较大利好。2、工程机械在前期市场走势较弱的情况下，下跌幅度走在市场前列，然而行业在 11 年整体业绩尚有支撑的情况下，上市公司动态市盈率水平偏低。3、近日，工程机械行业十二五规划正式上报国家主管部门，未来 5 年 17% 的复合增长率使行业在中期有成长保障。

就整体而言，虽然工程机械行业在未来 2-3 个月内的销售数据仍会处于低点，且宏观政策在短期内尚无放宽的迹象，但是短期看，保障房和水利投资的提速，将会对下半年 4 季度的行业销售起到催化作用，而从中长期发展分析，城市化进程仍处于高速发展之中，中国经济以投资为主导的结构性问题短期内不会改变，我们仍然看好工程机械行业的中期走势。

### 上市公司近期动态：

#### 三一重工：

三一重工加速港股上市进程。

中金在线 6 月 22 日消息：有消息指，内地建筑机械制造商三一重工拟来港上市，筹 25 亿至 30 亿美元。该公司原计划昨日进行上市聆讯，但仍待证监会的正式批文，故或于下周寻求联交所上市批准。

<http://hkstock.cnfol.com/110622/132,1564,10118014,00.shtml>

#### 三一重工德国产业园开业 总投资 1 亿欧元

6 月 20 日，德国北威州科隆市，三一重工（600031）德国贝德堡产业园开业典礼成功举行。这是三一重工继印度、美国之后，在海外设立的第三个研发制造基地，该投资项目是迄今为止中国在欧洲最大的一笔投资项目。产业园占地 24.8 公顷，建成后包括一家工程设备制造工厂、一个研发中心和一个培训基地。项目达产后，年产工程机械产品 3000 台，预计将实现年销售收入 3.5 亿欧元。<http://www.cnstock.com/index/gdbb/201106/1366928.htm>

### 三一重工“E 代天骄”系列泵车现身昆明

21 日，“E 代天骄·三一重工品牌日”活动在昆举办，曾参与日本福岛救援的 62 米同型号泵车也亮相昆明，成了活动现场的焦点。

目前，三一重工的产品参加了许多世界高楼的建设项目，根据吉尼斯世界纪录的记载，三一重工拥有臂架最长的泵车：72 米。21 日，三一重工的新系列泵车在昆明亮相。据介绍，这一全新的 E 代天骄产品，集高效、安全、舒适、耐用和节能五大卓越性能于一身，其泵送换向效率提高了 10%，吸入效率提升 5% 以上，且平均节油超过 20%。

<http://info.cm.hc360.com/2011/06/221420333253.shtml>

### 中联重科：

#### 中联重科买断先进塔机技术 获全球高端市场准入证

当地时间 6 月 21 日，中联重科（行情，资讯，评论）与德国 JOST 起重机有限公司在德国法兰克福签署技术转让协议，买断国际社会公认的塔机高端专家德国 JOST 平头塔系列产品的全套技术。这意味着中联塔机不仅将拥有世界最先进的塔机设计技术，同时也获得了进入欧美等国际高端市场的准入证。

#### 中联重科：“蓝色关爱”万里送服务。

6 月 20 日上午 11 点，中联重科混凝土机械公司“蓝色关爱”服务万里行活动启动仪式在长沙隆重举行。中联重科高级总裁兼混凝土机械公司总经理张建国、混凝土机械公司副总经理李青林、副总经理曾刚、总工程师吴斌兴以及各相关部门的领导及员工代表参加启动仪式。<http://www.ccement.com/news/Content/44297.html>

#### 中联重科获深交所 2010 年度信息披露考核“优秀”

日前，深交所完成了对主板、中小板、创业板上市公司 2010 年度信息披露的考核工作。在深市 484 家主板上市公司中，中联重科等 54 家主板公司考核结果“优秀”。<http://www.chnrailway.com/news/20110622/0622347661.html>

### 徐工机械：

#### 徐工机械计划三季度在港上市

徐工机械计划今年三季度将在 H 股上市，募集资金将用于产能扩张与全球化扩张等方面。根据规划，集团的主要工程机械资产未来也将注入上市公司。<http://finance.ifeng.com/hk/ggxx/20110621/4175030.shtml>

#### 我国工程机械行业史上最大海外订单在徐工集团发车

徐工集团与委内瑞拉的订单总价值 48.42 亿元，总计 6025 台工程机械设备，20 号发车的是首批 790 台。这些机械设备涵盖了工程机械领域的各种门类。就这一订单而言，无论是订单金额还是设备台数都开创了中国工程机械出口和世界工程机械市场的先河，也创造了中国大型生产企业集团独立承接、独立执行成套工程机械出口大项目的先例。徐工集团董事长王民：“这对徐工国际化而言是具有里程碑意义的大事件，徐工还将形成全新的国际化战略布局和拓展模式，支撑起下一个五年海外目标的实现。” <http://news.163.com/11/0621/07/7729HDIC00014JB5.html>

#### 徐工集团与中建材国际贸易公司签署战略合作协议

6 月 16 日，徐工集团与中建材国际贸易公司在徐州隆重签署战略合作框架协议。根据协议，双方在建筑材料和建筑机械的全产业链中展开深度战略合作，建立全面战略合作伙伴关系，促进共同发展。双方还约定开展战略合作服务保障，开辟培训支持和绿色通道，提供综合解决方案。<http://www.chnrailway.com/news/20110622/0622347634.html>

## 山推股份：

### 山推股份控股股东换脸 14 基金减筹 4.23 亿撤离

上周，基金重仓股山推股份（000680）日子难熬，在 5 天时间放量下跌 10.95%，以基金为首的主力机构大肆抛售。相关机构数据显示，上周主力机构累计减筹 4.22 亿元，成为主力机构出逃最快的基金重仓股。上周减筹资金占一季度末基金重仓市值的 20%，相当于最多有 14 只基金逃离山推股份。这一局面的起因则是 6 月 11 日公司的一则控股股东变更公告，公司称山工集团拟注销，控股股东变更为山东重工集团。<http://stock.jrj.com.cn/2011/06/20075310241351.shtml>

## 厦工股份：

### 厦工股份透露今年营业收入目标是 140 亿

厦工股份 6 月 22 日下午举行投资者接待日活动。厦工股份（600815.SH）董事长陈玲透露，厦工股份 2011 年营业收入目标是 140 亿。[http://www.21cbh.com/HTML/2011-6-22/xNMDAwMDI0NjExNg.html?source=hp&position=breaking\\_news](http://www.21cbh.com/HTML/2011-6-22/xNMDAwMDI0NjExNg.html?source=hp&position=breaking_news)

### 厦工荣登中国上市公司市值管理百佳榜，董秘再获“金牌董秘”殊荣

2011 年 5 月 28 日，由中国上市公司市值管理研究中心、证券时报、证券市场周刊、新浪网、和讯网联合主办的第五届中国上市公司市值管理高峰论坛在北京举行。论坛上揭晓了 2011 年度中国上市公司市值管理百佳榜和 2011 年度最佳创富系列奖项，厦门厦工机械股份有限公司荣登 2011 年度中国上市公司市值管理百佳榜。

厦门厦工机械股份有限公司董事会秘书王智勇继 2008 年、2010 年当选为第四届、第六届《新财富》“金牌董秘”后，2011 年再次获得第七届《新财富》“金牌董秘”这一殊荣。自 2010 年 10 月启动的第七届新财富金牌董秘评选共历时半年，评选候选人范围包括截至 2010 年 12 月 31 日前在内地股票市场公开挂牌交易的 2061 家上市公司的 2063 位董事会秘书，经过相关监管机构、机构投资者、券商分析师、个人投资者和媒体网络投票，最终评选出 150 名“金牌董秘”。目前，该评选已走过七年，市场影响力日益壮大。连续七届的评选共有 328 位“金牌董秘”从千余位上市公司董秘中脱颖而出。

[http://www.xiaogong.com/zh-cn/brand/2011061311005238\\_for\\_news\\_text.htm](http://www.xiaogong.com/zh-cn/brand/2011061311005238_for_news_text.htm)

### 厦工 XG845LC 大型液压挖掘机成功下线

2011 年 5 月 17 日，厦工 XG845LC 大型液压挖掘机成功下线。标志着厦工的产品研发跃上了一个新台阶，完善了厦工挖掘机产品系列，填补了福建省大型挖掘机产品的空白。

[http://www.xiaogong.com/zh-cn/brand/2011052011120378\\_for\\_news\\_text.htm](http://www.xiaogong.com/zh-cn/brand/2011052011120378_for_news_text.htm)

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)