

推荐 (维持)

市场信心降至冰点 关注保障房主题投资

2011年6月22日

机械行业2011年6月报

上证指数

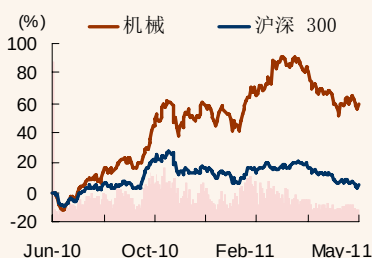
2649

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	125	6.5
总市值 (亿元)	12081	5.1
流通市值 (亿元)	7560	4.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4.0	1.0	59.9
相对表现	2.8	11.5	55.2



相关报告

1、机械行业月度系列报告

2、《机械行业 2011 年度中期投资策略-行业不悲不喜，政策预期见底》
2011.6

3、《机械行业 2011 年度投资策略-发展与调控，空间与节奏之辩》
2010.12

刘荣

0755-82943203

liur@cmschina.com.cn

S1090511040001

研究助理

蔡宇滨

0755-82960064

caiyb@cmschina.com.cn

刘杰

0755-82960334

liujie2@cmschina.com.cn

4、5月销售快速回落，市场信心降至冰点，仿佛2008年重现：经济快速回落，业绩预测下调？虽然我们认为三、四季度并不悲观，国外需求也在缓慢回升，但是政策转向并不明朗。这一阶段主题投资将趋于活跃，看好保障房建设主题。

- 行业面不悲不喜，下半年政策有望转向，短期主题投资为主。看好受益于城镇化、劳动力替代的工程机械和农业机械，尤其看好保障房建设受益公司；铁路运行图调整后下半年招标将启动，轨道交通装备需求仍保持平稳增长；能源装备及服务业受益于能源结构调整与改革，关注LNG产业链的建设。
- 进入雨季工程机械销售相对平淡。5月挖掘机销量同比下降12%，装载机同比基本持平，推土机销量同比下降34%，叉车销量同比增长38.8%，汽车起重机械同比下降10%，混凝土机械表现最佳！5月推土机和装载机出口增速较快，其中推土机出口增长高达103%。
- 国外工程机械销售增速小幅调整，欧盟需求复苏。韩国4月销量仍处近三年高位，日本受地震影响销售环比回落。5月CAT经销商指数在连续4个月增长后出现小幅回落，但同比增长仍达到52%，其中EAME地区指数表现最为强劲，增幅高达65%，亚洲地区表现最为疲软，环比下降27个百分点至38%。
- 煤炭开采与洗选业固定资产投资增速逐月提高。上半年受发改委暂停探矿权审批，严格控制新建煤矿审批影响，煤炭固定投资增速比上年出现明显下降。但随着部分煤矿整合进入尾声，改造扩建将拉动新一轮的投资需求，全球石油钻机活动趋于积极，钻井平台日租费率稳中有升。
- 国内机床行业景气度创新高，与订单周期较长景气滞后有关。5月销售再创新高，其中金属切削机床共生产8.8万台，同比增长41.4%。
- 美国4月机床订单仍保持高增长。4月美国机床总订单数为39.7万台，较上月下降21%，但同比增速仍然达到74.9%，订单数依然维持高位，接近金融危机前水平，表明美国机床行业向好的趋势。
- 5月我国铁路固定资产投资同比下降18.4%，高铁建设异常放缓。按照铁道部今年7455亿的投资规模，预期下半年铁路新开工项目将会大幅增加。

重点公司主要财务指标

	股价	10EPS	11EPS	12EPS	11PE	12PE	PB	评级
三一重工	16.90	0.74	1.22	1.57	13.9	10.8	7.5	强烈推荐-A
中联重科	14.63	0.79	1.16	1.47	12.6	10.0	3.2	强烈推荐-A
中国南车	6.65	0.21	0.34	0.43	19.6	15.5	4.1	强烈推荐-A
中集集团	18.93	1.13	1.55	1.82	12.2	0.4	3.1	强烈推荐-A
郑煤机	32.34	1.26	1.75	2.20	18.5	14.7	4.5	强烈推荐-A
富瑞特装	28.80	0.68	1.20	1.84	24.0	15.7	3.3	强烈推荐-A
新研股份	29.50	0.57	0.84	1.16	35.1	25.4	3.2	审慎推荐-A

资料来源：招商证券研发中心

正文目录

一、机械行业月度投资策略	3
二、国内工程机械行业数据分析	5
1、进入雨季销售相对平淡	5
2、重点公司销售跟踪	7
3、出口缓慢回升	9
三、国外工程机械行业数据分析	10
1、韩国工程机械销量维持高位	10
2、受地震影响日本工程机械销售回落	11
3、卡特彼勒经销商指数高位小幅回落	12
四、重型机械与能源装备行业数据分析	13
1、重型机械行业	13
2、煤机行业	15
3、LNG 行业	16
五、机床工具行业数据分析	17
1、5 月机床行业销售再创新高	17
2、国外机床工具行业数据分析	18
(1) 德国制造业订单数据维持高位，美国订单季节性回落	18
(2) 日本切削机床订单数据总体稳定	19
六、铁路设备行业数据分析	20
七、船舶、海洋工程及集装箱行业数据分析	21
1、船舶	21
2、海洋工程	22
3、集装箱	23

一、机械行业月度投资策略

表 1: 机械行业重点上市公司估值比较

股票名称	市值 (亿)	6.21 收盘价	2010	EPS 2011E	2012E	PE 2011E	2012E	PS	PB	ROE 2010	评级
工程机械						12.7	10.0	1.5	3.3	25.6	推荐
三一重工	1283.3	16.90	0.74	1.22	1.57	13.9	10.8	2.5	7.5	52.5	强烈推荐-A
中联重科	867.2	14.63	0.79	1.16	1.47	12.6	10.0	2.3	3.2	19.2	强烈推荐-A
徐工机械	484.5	23.49	1.42	1.95	2.50	12.0	9.4	1.0	2.0	26.9	审慎推荐-A
柳工	230.4	20.48	1.37	1.76	2.20	11.6	9.3	1.0	1.6	19.6	审慎推荐-A
安徽合力	60.8	14.20	0.85	1.00	1.23	14.2	11.5	1.0	2.0	14.9	审慎推荐-A
厦工股份	113.8	14.60	0.79	1.10	1.40	13.3	10.4	1.1	3.6	20.4	审慎推荐-B
能源装备						20.3	16.0	3.0	3.0	14.4	推荐
中集集团	504.0	18.93	1.13	1.55	1.82	12.2	10.4	1.0	3.1	22.7	强烈推荐-A
山东墨龙	59.1	14.82	0.69	0.72	0.80	20.6	18.5	2.1	2.2	9.8	中性-B
富瑞特装	19.3	28.80	0.68	1.20	1.84	24.0	15.7	3.5	3.3	14.0	强烈推荐-A
郑煤机	226.4	32.34	1.26	1.75	2.20	18.5	14.7	3.2	4.5	18.5	强烈推荐-A
神开股份	27.2	10.41	0.30	0.40	0.50	26.0	20.8	5.1	2.0	7.0	审慎推荐-B
铁路设备						21.7	15.7	1.2	3.0	13.6	推荐
中国南车	787.4	6.65	0.21	0.34	0.43	19.6	15.5	1.1	4.1	15.5	强烈推荐-A
中国北车	553.5	6.29	0.23	0.33	0.45	19.1	14.0	0.7	2.3	9.8	审慎推荐-A
时代新材	40.6	17.28	0.39	0.65	0.98	26.6	17.6	1.8	2.8	15.6	审慎推荐-A
通用机械						35.4	30.7	4.9	5.1	11.2	中性
天马股份	144.3	12.15	0.55	0.68	0.70	17.9	17.4	4.0	3.3	14.6	审慎推荐-A
杭齿前进	58.7	14.67	0.32	0.45	0.65	32.6	22.6	2.7	3.8	8.9	审慎推荐-A
潍柴重机	51.3	18.59	0.79	1.00	1.33	18.6	14.0	1.9	5.6	23.7	审慎推荐-A
日发数码	26.6	27.68	0.51	0.85	1.00	32.6	27.7	8.2	3.7	9.5	中性-B
华中数控	31.5	29.17	0.49	0.55	0.60	53.0	48.6	7.5	11.4	6.1	中性-A
昆明机床	60.1	11.32	0.34	0.30	0.36	37.7	31.4	3.8	4.4	11.3	中性-A
法因数控	19.3	13.29	0.18	0.24	0.25	55.4	53.2	6.1	3.5	4.3	中性-B
船舶港机						41.5	17.9	3.3	3.4	13.9	中性
中国重工	1180.8	12.88	0.28	0.60	0.65	21.5	19.8	4.1	5.4	7.0	审慎推荐-A
中国船舶	458.9	69.26	3.94	4.20	4.50	16.5	15.4	1.5	2.9	15.7	审慎推荐-A
上海佳豪	25.0	17.15	0.42	0.66	0.99	26.0	17.3	7.2	3.1	14.2	审慎推荐-B
广船国际	134.5	27.18	1.43	1.60	1.70	17.0	16.0	1.9	3.7	18.7	审慎推荐-A
振华重工	277.9	6.33	(0.16)	0.05	0.30	126.6	21.1	1.7	1.8	N.A	中性-A
重型机械						31.5	25.6	3.0	2.5	8.1	中性
太原重工	152.5	9.44	0.40	0.51	0.60	18.5	15.7	1.6	2.8	11.1	审慎推荐-A
陕鼓动力	174.9	10.67	0.41	0.5	0.65	21.3	16.4	2.7	2.4	14.1	审慎推荐-A
江苏神通	20.7	19.90	0.42	0.53	0.65	37.5	30.6	6.6	2.8	6.0	中性-A
二重重装	152.1	9.00	0.17	0.15	0.18	60.0	50.0	2.3	2.7	4.8	中性-A
中国一重	278.5	4.26	0.16	0.21	0.28	20.3	15.2	2.1	1.7	4.4	审慎推荐-A
其它											
锐奇股份	20.8	13.71	0.36	0.57	0.76	24.1	18.0	4.7	2.3	6.3	强烈推荐-B
川润股份	19.8	11.61	0.30	0.42	0.5	27.6	23.2	3.2	2.8	7.3	中性-B
新研股份	26.6	29.50	0.57	0.84	1.16	35.1	25.4	10.3	3.2	6.5	审慎推荐-A
盛运股份	26.1	10.24	0.21	0.35	0.47	29.3	21.8	3.1	1.5	5.9	中性-B
杭氧股份	129.7	21.56	0.59	0.83	1.08	26.0	20.0	4.0	5.4	15.5	审慎推荐-A

注：2010 年每股收益为最新股本摊薄计算，未考虑计划再融资的公司股本增加。

数据来源：WIND，招商证券研发中心

行业面不悲不喜，下半年政策有望转向，看好三条投资主线。从全年的角度来看，我们认为 2000 年以来的这轮建筑业周期并未结束，后半段可能是一个产业升级助推设备升级与更新的资本支出周期。三条投资主线：看好受益于城镇化、劳动力替代的工程机械和农业机械；铁路运行图调整后下半年招标将启动，轨道交通装备需求仍保持平稳增长；能源装备及服务业受益于能源结构调整与改革，关注 LNG 产业链的建设。

下半年保障房、水利建设及劳动力替代对工程机械构成实质性利好，政策预期变化工程机械估值将提升。2011 年是“十二五”开局之年，各类产业发展规划落实到位，鼓励和引导民企投资战略性新兴产业实施细则即将印发，因此全年投资增长不悲观，工程机械行业依然看好，重点推荐三一、中联。

中国铁路体制改革历经艰辛，不破不立。7 月 1 日起，全国铁路将实行新的列车运行图说明调整告一段落。“十二五”期间将安排投资 2.8 万亿元，与“十一五”相比，铁路投产新线增长 87.5%，完成投资增长 41.4%，高铁建设仍将按照《中长期铁路网规划》如期完成。南车集团和社保基金参加中国南车的非公开发行大大增强市场信心，由于未来三至五年成长较确定。下半年可能的催化剂事件还包括：铁道部启动 2011 年招标，高铁新开工项目回升。短期利空已出尽，上调评级至强烈推荐。

能源装备及服务业受益于能源结构调整与改革，关注 LNG 产业链的建设。中国 LNG 投资热潮到来，中国“十二五”期间大力投资 LNG 接收站和液化工厂，LNG 供应能力将增长 4 倍至 4700 万吨。LNG 替代柴油车有着无可比拟的经济优势和环保效益，解决了 CNG 汽车续驶行程短、加气站布点难的问题，为 LNG 汽车在公交系统外大规模推广提供了可能，重点推荐上市公司富瑞特装。

二、国内工程机械行业数据分析

1、进入雨季销售相对平淡

挖掘机行业销售情况: 5月挖掘机销量同比下降12%，1-5月累计增长35%，并不像传说中那么恐怖。明显的特点是外资和国产品牌销售出现明显分化，外资的斗山、小松、江苏现代、日立5月销售分别下降了52%、41%、33%、27%，而国产品牌三一、柳工、厦工同比仍是正增长，国内上市公司资金相对宽松，因此销售方式及金融服务具有优势。5月销售前五大省是山东、内蒙古、四川、河南、安徽。6月份开始进入雨季预计销售仍相对平淡，不过挖掘机受益于劳动力短缺，正广泛应用于城镇建设，并且进口品牌替代空间较大，加之，今年小挖列入农机补贴目录，因此今年增长强于其它工程机械产品。

装载机行业销售情况: 5月装载机总销量同比基本持平，出口增长96%，1-5月份装载机累计销量同比仍增长21%左右。装载机销售大省：山东、内蒙、山西、河南、河北，变化不大。上市公司中柳工销售2570台，低于龙工、厦工、临工，主要原因是柳工主动放慢销售节奏，帮助经销商消化库存，加快应收账款回收，控制风险。由于装载机受小煤矿整合、节能减排限电影响，预计今年增长平平。

推土机行业销售情况: 5月推土机销量同比下降34%，不过出口增速加快，5月同比增长103%。

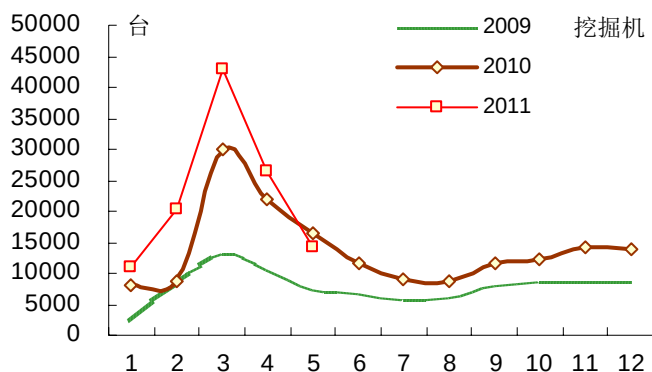
压路机行业销售情况: 5月压路机销量同比下降27.8%，出口同比增长11%，占比约14%，徐工、柳工压路机同比下降约50%。

叉车行业销售情况: 5月叉车销量同比增长38.8%，环比持平，行业与企业均保持较快增长，安徽合力同比增长28%左右。

汽车起重机销售情况: 5月汽车起重机销量同比下降10%，1-5月仍同比增长24%。其中徐工1-5月同比增长29%，中联同比增长23%，三一基数较小同比增长1.15倍。

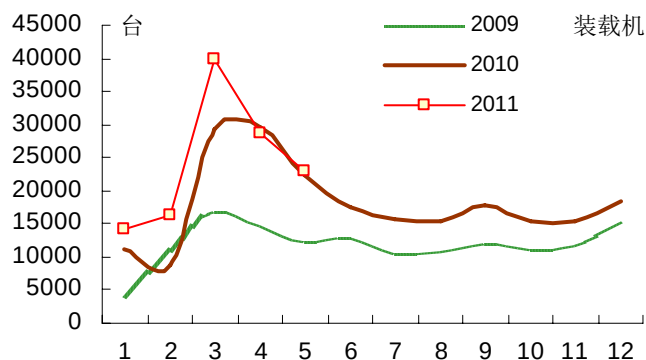
行业及重点公司新闻: (1) 中联重科融资租赁(意大利)股份有限公司经过一年的业务运营与拓展，到2011年5月通过中联重科融资租赁(意大利)公司销售的设备总额近2千万欧元，并且实现了两个重要覆盖，即“业务对象覆盖意大利境内各主要大区”、“业务范围覆盖CIFA所有产品系列”。此外，作为参与意大利政府公共设施建设项目的重量级客户C公司，目前也已确认中联重科CIFA混凝土机械产品的融资方案，合同总金额约150万欧元，预计未来几个月将陆续发货。(2) 三一重工再次被国际知名建筑商选中，其HBT120C拖泵将用于广深港高速铁路香港总站主体建筑的工程施工。广深港高铁香港段全长26公里，由西九龙直达深圳/香港分界，连接中国大陆地区16,000公里长的高速铁路网络。三一HBT120C拖泵将负责为香港高铁总站主体建筑泵送混凝土。(3) 6月15日，徐工集团混凝土建设机械产业基地奠基仪式在徐工建机隆重举行，徐工集团混凝土建设机械产业项目是徐工集团2011年重大投资项目，基地占地面积675亩，项目总投资20亿元，投产后将形成混凝土泵车3000台、混凝土拖泵600台、混凝土车载泵600台、喷浆车150台等混凝土机械产品的年生产能力。(4) 徐工进出口公司一举签下总金额达8000万美金的履带起重机合同，刷新国内超大吨位履带起重机出口记录。

图 1: 挖掘机行业销量示意图



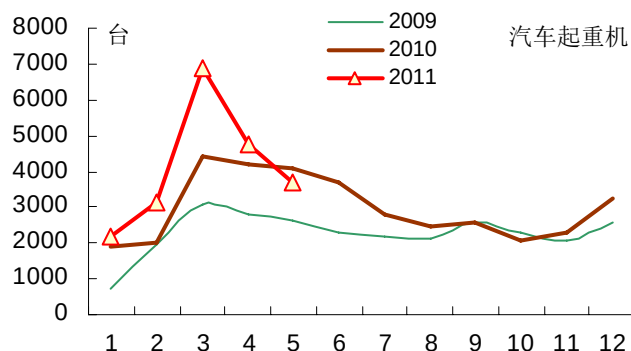
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图2: 装载机行业销量示意图



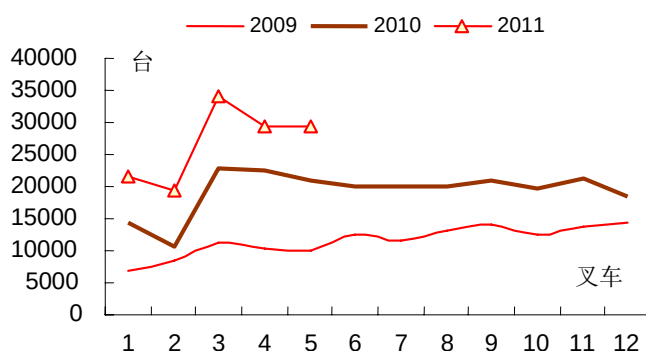
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图3: 汽车起重机行业销量示意图



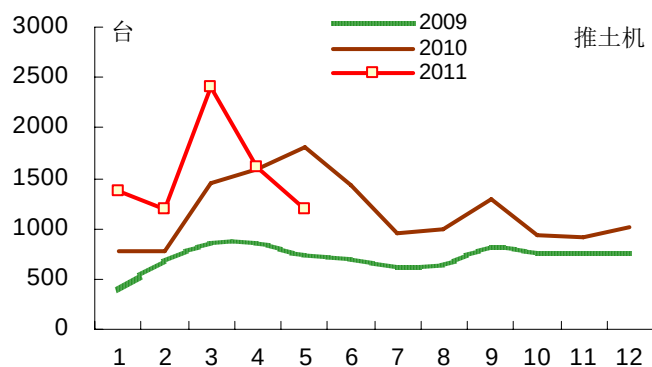
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图4: 叉车行业销量示意图



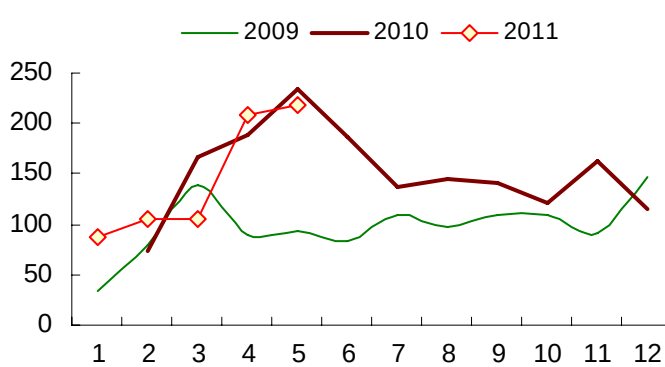
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图5: 推土机行业销量示意图



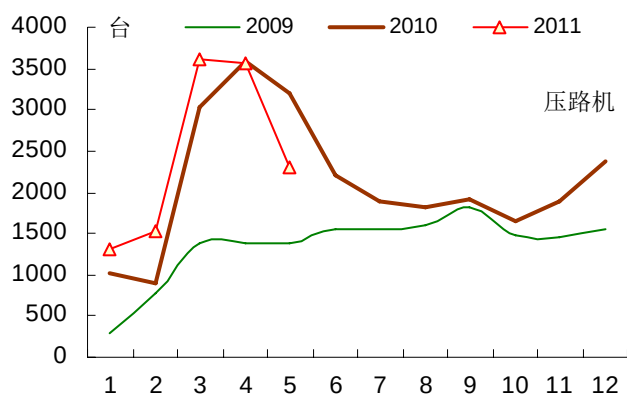
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图6: 履带起重机行业销量示意图



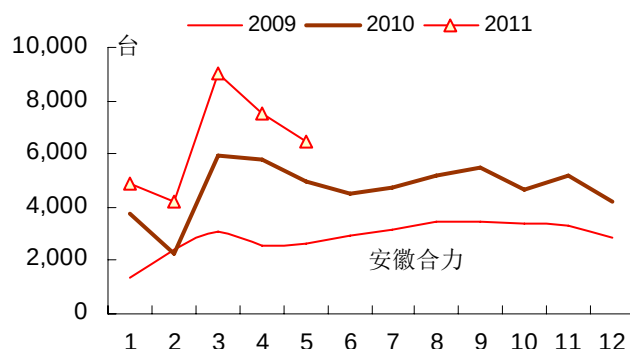
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图7：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

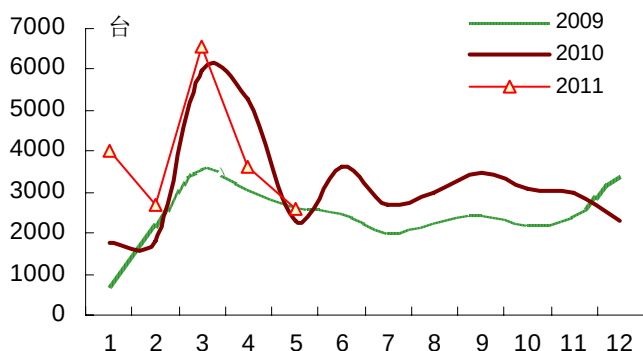
图8：安徽合力销量示意图



资料来源：机械工业协会，招商证券研发中心

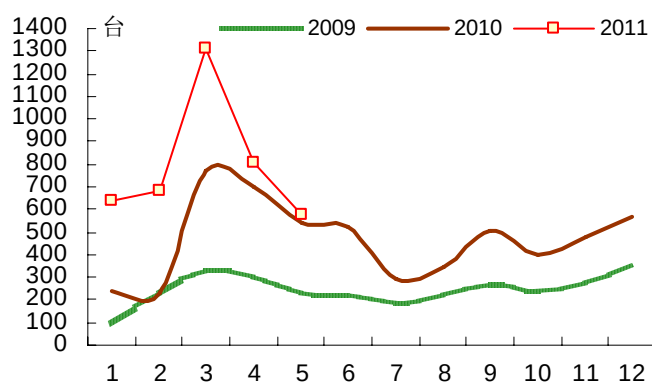
2、重点公司销售跟踪

图9：柳工装载机销量示意图



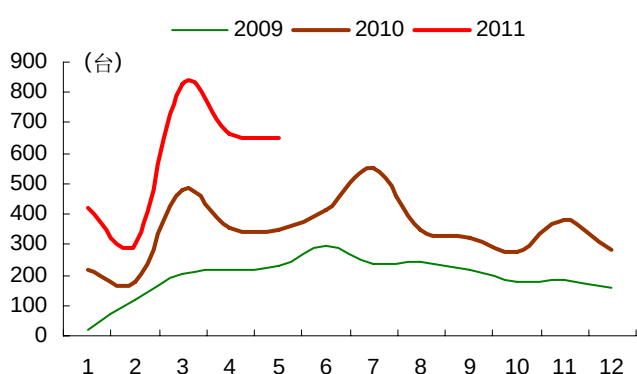
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图10：柳工挖掘机销量示意图



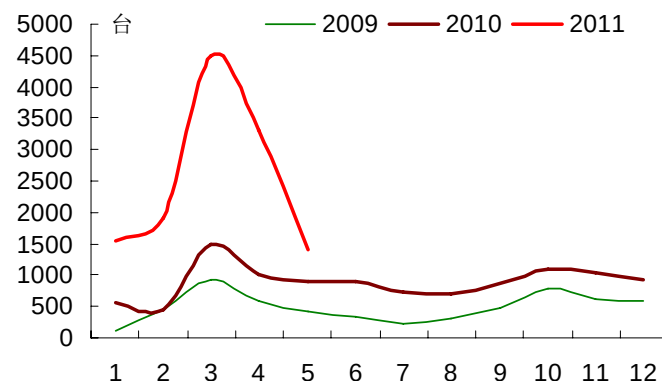
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图11：三一重工泵车销量示意图



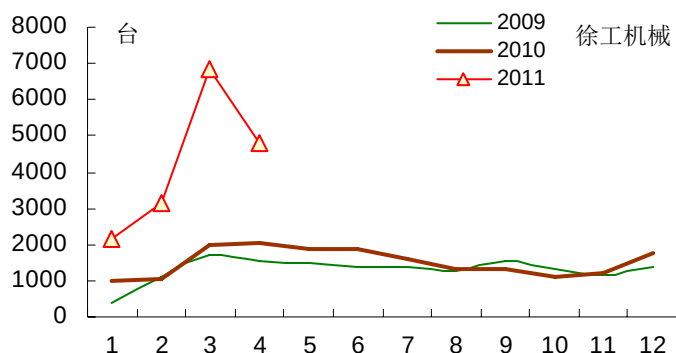
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图12：三一重工挖掘机销量示意图



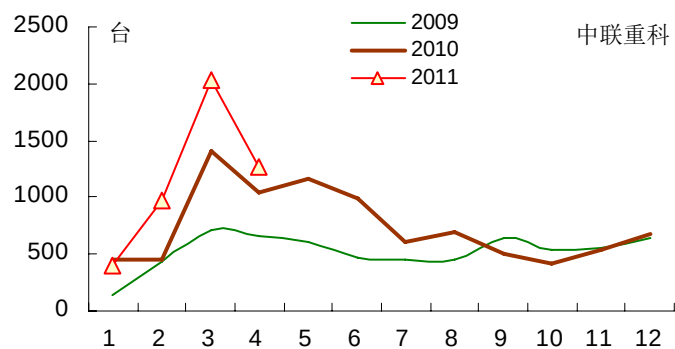
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图13: 徐工机械汽车起重机销量示意图



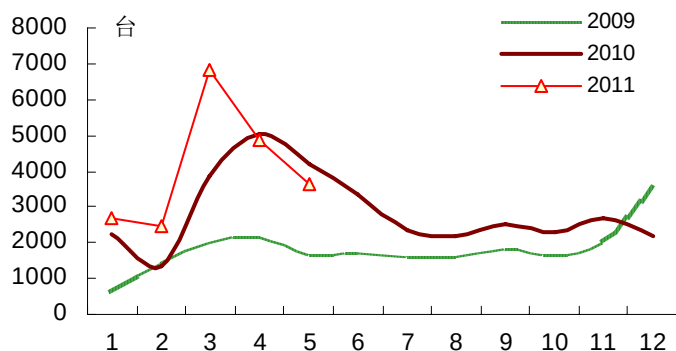
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图14: 中联重科汽车起重机销量示意图



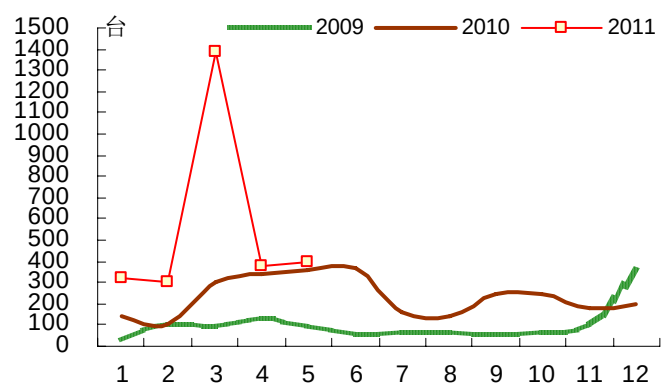
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图15: 厦工装载机销量示意图



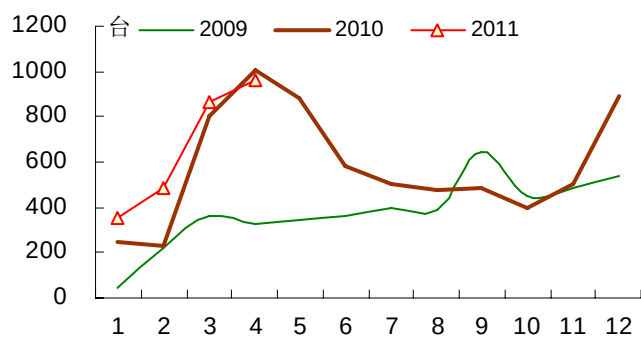
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图16: 厦工装载机销量示意图



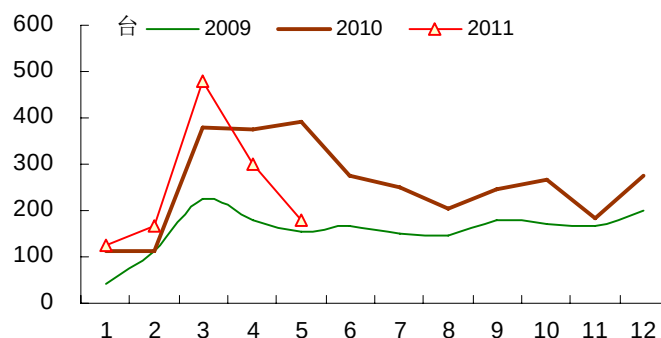
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图17: 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

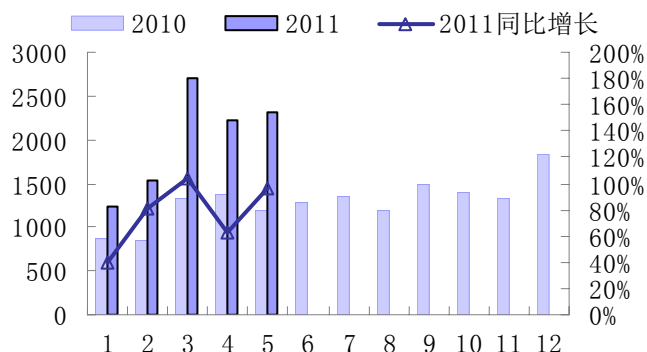
图18: 柳工压路机销量示意图



资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

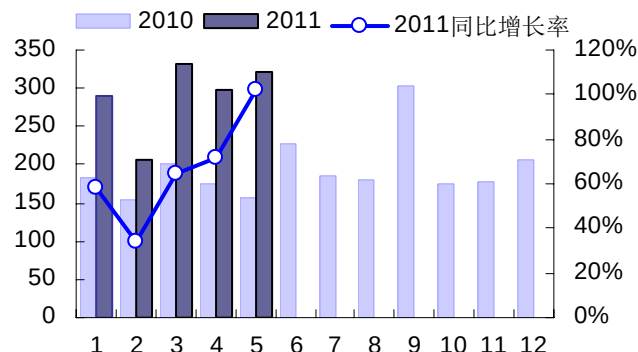
3、出口缓慢回升

图19: 装载机出口销量示意图



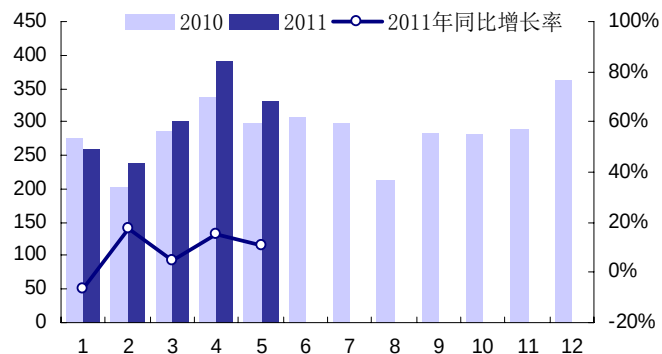
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图20: 推土机行业出口销量示意图



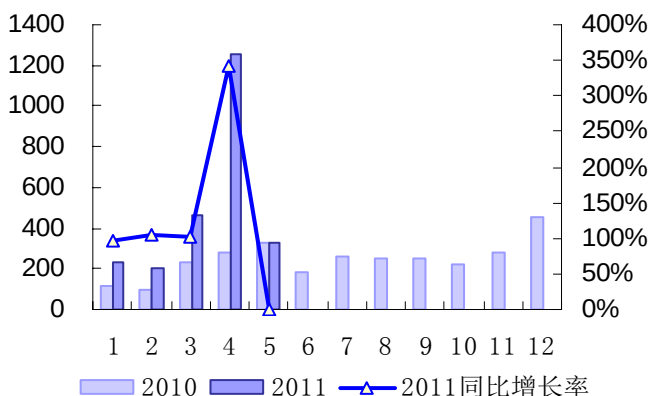
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图21: 压路机行业出口示意图



资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图22: 挖掘机行业出口变化示意图



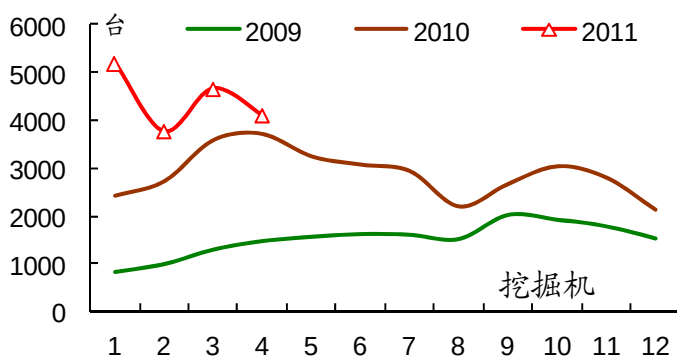
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

三、国外工程机械行业数据分析

1、韩国工程机械销量维持高位

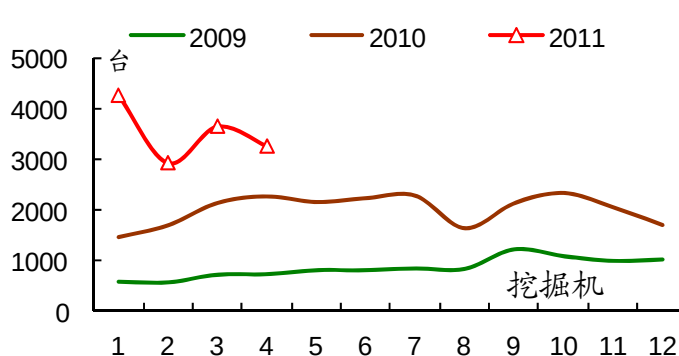
韩国 4 月工程机械销量增速有所下滑，但销量仍处近年高位。韩国 4 月总共销售工程机械 8869 台，环比下降 3.8%，同比增长 26.2%，增速有所下滑。其中内销环比、同比均出现一定幅度下降，出口环比下降 4%，同比仍增长 49%。分子行业看，叉车 4 月销售基本与上月持平，挖掘机 4 月销售 4110 台，环比下降 12%，装载机销售 463 台，环比增长 20%。

图23: 韩国挖掘机近三年销量示意图



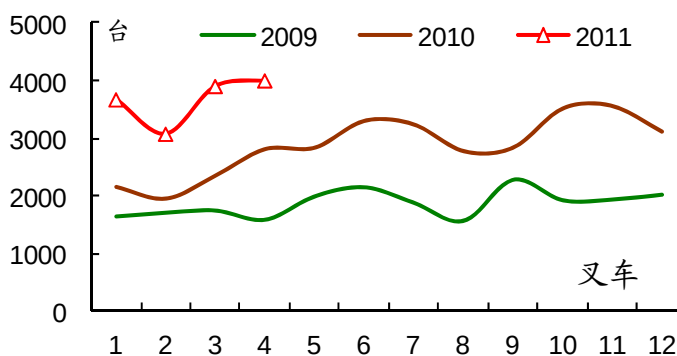
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图24: 韩国挖掘机近三年出口量示意图



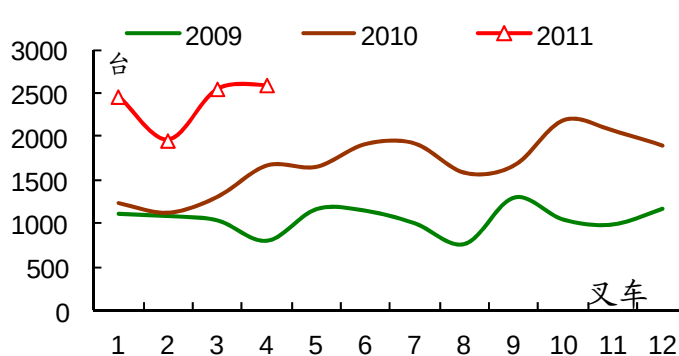
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图25: 韩国叉车近三年销量示意图



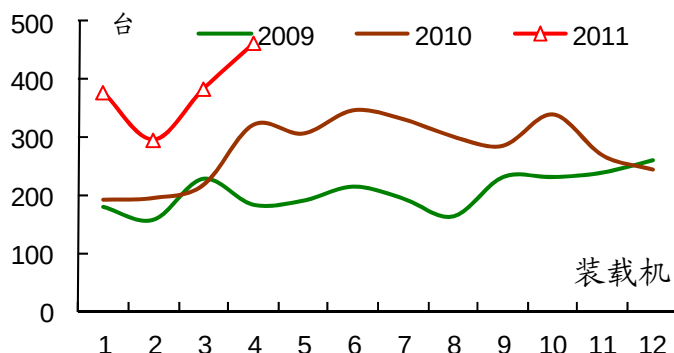
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图26: 韩国叉车近三年出口量示意图



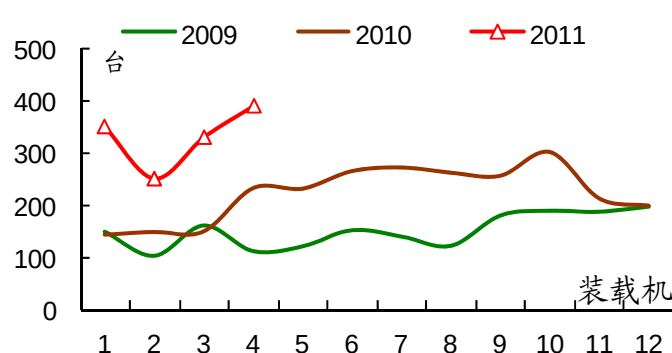
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图27: 韩国装载机近三年销量示意图



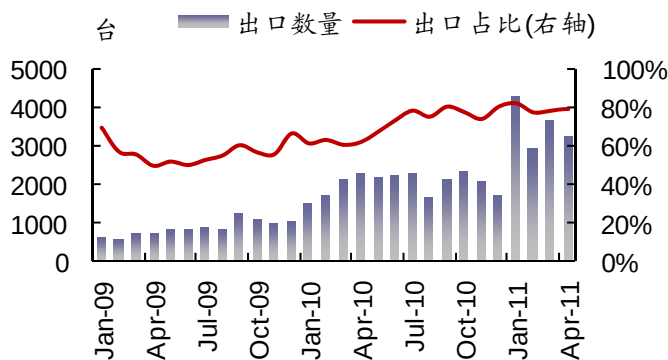
资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

图28: 韩国装载机近三年出口量示意图



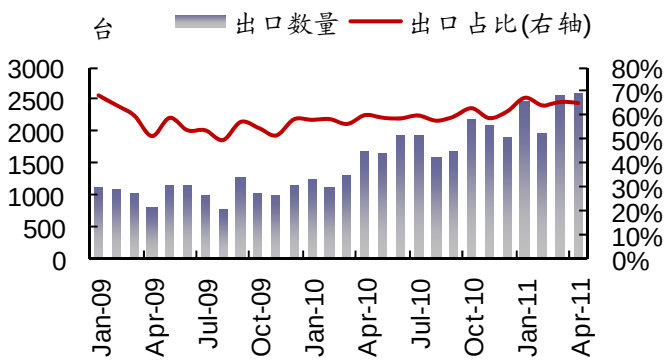
资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

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

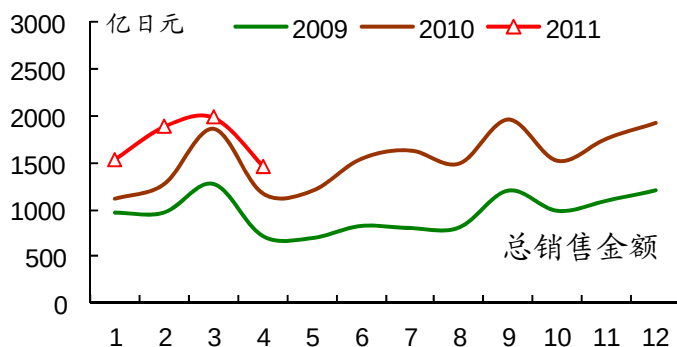


资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

2、受地震影响日本工程机械销售回落

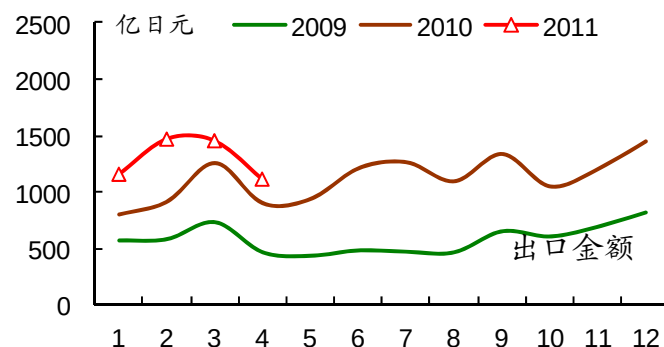
日本工程机械销售进入淡季。4月为日本工程机械传统销售淡季，当月日本大类工程机械销售金额为1459亿日元，同比增长23.6%，增速有所反弹，环比则由于季节因素大幅下降26.5%。其中，由于地震的叠加影响，建筑起重机出口金额同比大幅下降47%；而销售额最大的液压挖掘机则跟我们预期一致，受日本灾后重建需求带动，其国内销售增速止跌回升，同比增长28.3%，液压挖掘机共销售503亿日元，同比增长12.2%。

图31: 日本大类工程机械近三年销售金额



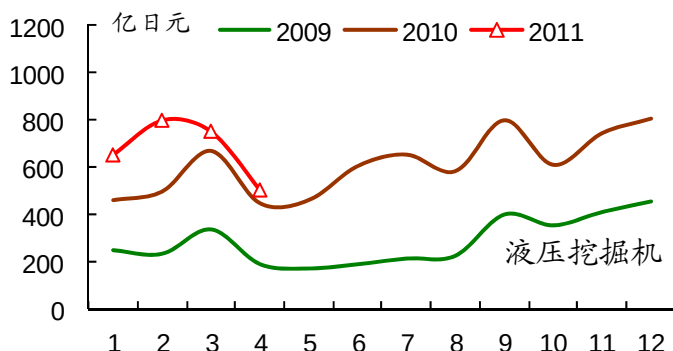
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图32: 日本大类工程机械近三年出口金额



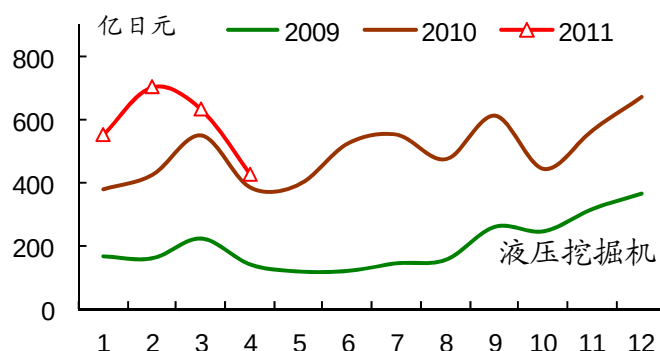
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图33: 日本液压挖掘机近三年销售金额



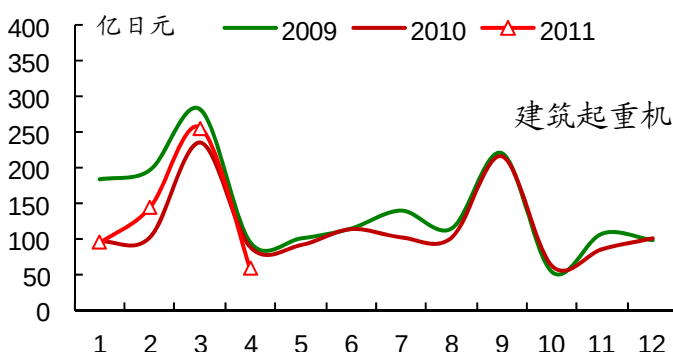
资料来源：日本机械工业协会，招商证券研发中心

图34: 日本液压挖掘机近三年出口金额



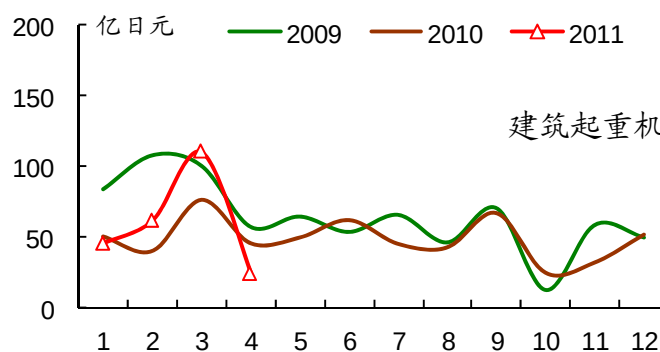
资料来源：日本机械工业协会，招商证券研发中心

图35: 日本建筑起重机近三年销售金额



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金额



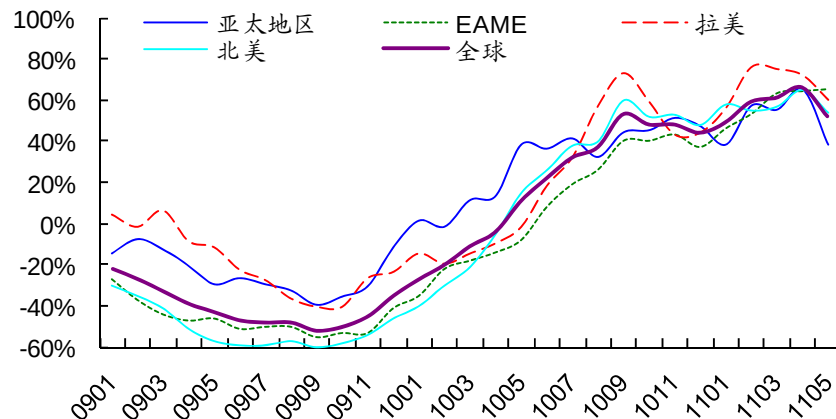
资料来源：日本机械工业协会，招商证券研发中心

3、卡特彼勒经销商指数高位小幅回落

受亚洲市场影响，卡特彼勒经销商指数高位小幅回落。5月CAT经销商指数在连续4个月增长后出现小幅回落，但同比增长仍达到52%。其中EAME地区（欧洲、非洲与中东地区）指数表现最为强劲，增幅高达65%，环比上涨1个百分点，亚洲地区表现最为疲软，环比下降27个百分点至38%。

行业新闻摘要: (1) 6月16日，美国机械制造商特雷克斯公司（Terex Corp）同意以约9.63亿欧元（合13.6亿美元）的价格收购德国德马格起重机公司（DEMAG Cranes AG）。德国德马格主要生产工业和港口起重机设备。目前该收购要约尚需得到德马格股东会的同意。如能合并，两家企业的业务将能达到很好的互补效果。(2) 6月18日，全球最大的建筑和工程机械生产商卡特彼勒公司宣布，扩大其正在建设中的位于德州维多利亚市的液压挖掘机厂，公司计划在原有基础上增加投资7000万美元，扩大工厂面积20万平方英尺，以满足市场对挖掘机越来越大的需求。公司预计该工厂将能够在2012年年中投入生产。一旦该工厂完全投入运营，公司的挖掘机制造能力将扩大三倍左右。

图37: 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

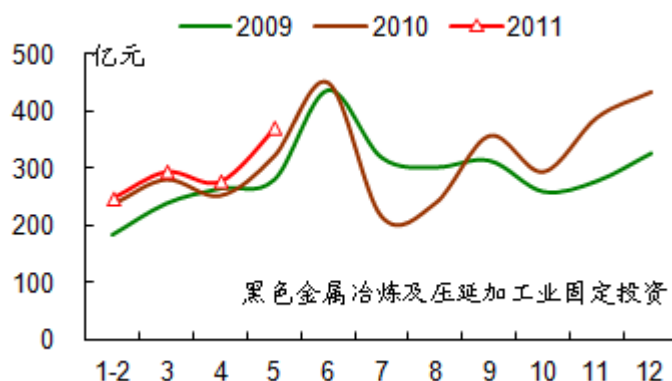
四、重型机械与能源装备行业数据分析

1、重型机械行业

重化工业依旧低迷。1-5月钢铁行业完成固定资产投资1189亿元,同比增长7.1%,石化、炼焦业完成固定资产投资630亿,同比增长10.5%,增速进一步下降。而金属冶炼、金属轧制及炼油石化设备5月产量同比均出现明显下滑。

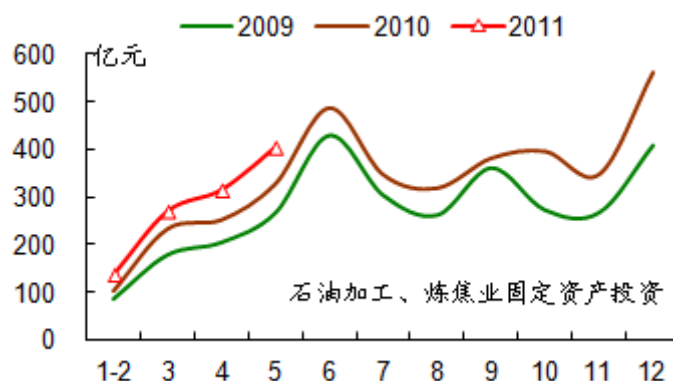
行业新闻摘要:5月27日中国石油和化学工业联合会发布《石油和化学工业“十二五”发展指南》,提出“十二五”战略发展目标,“十二五”期间行业年均增长速度保持在10%以上,到2015年行业总产值达到16万亿元(2010年行业总产值8.88万亿元)。而在行业节能环保方面,2015年行业万元工业增加值能源消耗和二氧化碳排放量均比“十一五”末下降15%,COD和氮氧化物排放总量均减少10%,氨氮排放总量减少12%,二氧化硫排放总量减少8%,废水达标排放。将按照“稳定东部、加快西部、开发海域、拓展海外”的思路,重点开拓海域及主要油气盆地和陆地油气新区;加快淘汰200万吨/年及以下的小炼油企业,形成若干个2000万吨/年级的炼油生产基地;到2015原油加工能力控制在6.5亿吨/年以内,成品油产量达到3亿吨左右,全国乙烯产能达到2600万吨/年;有序开展新型煤化工研发示范,稳步推进产业化发展。

图38: 黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资示意图



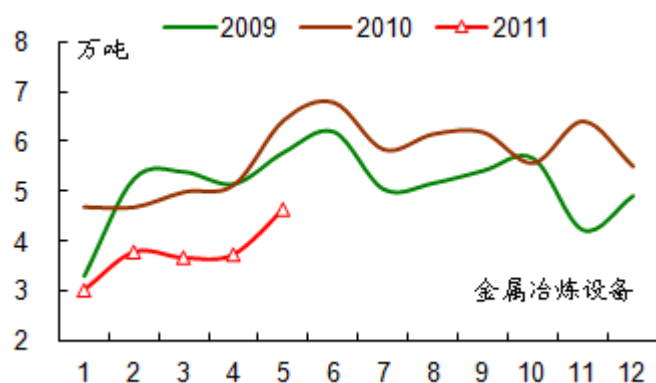
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图39: 石油加工、炼焦业固定资产投资示意图



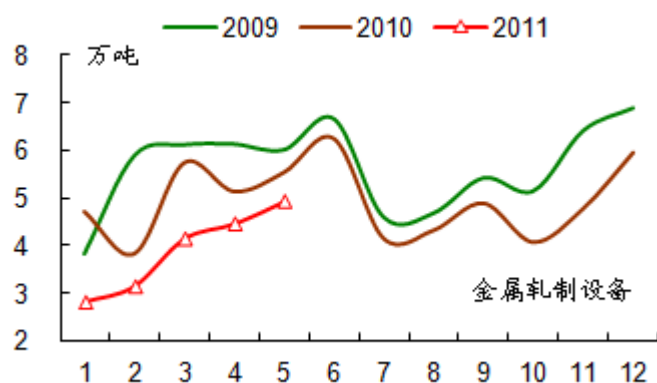
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图40: 金属冶炼设备产量变化示意图



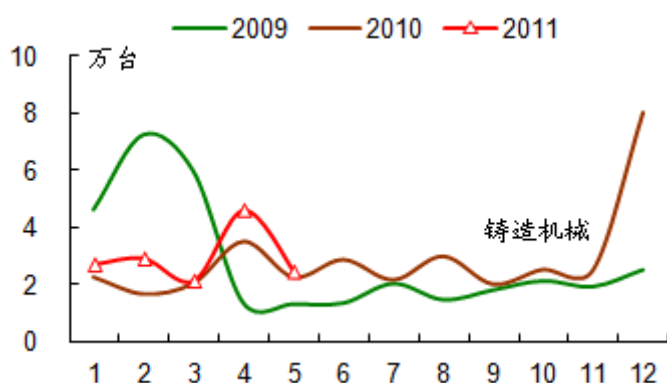
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图41: 金属轧制设备产量变化示意图



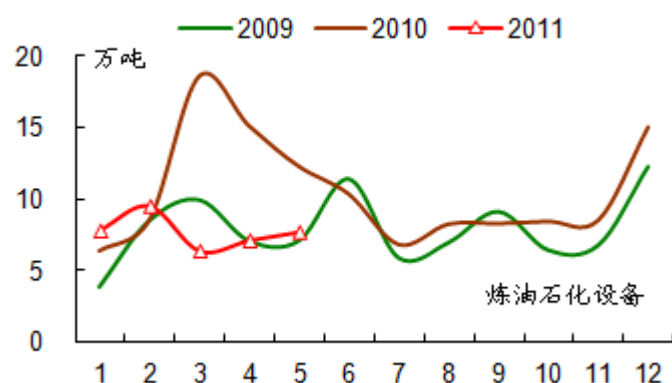
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图42: 铸造机械产量变化示意图



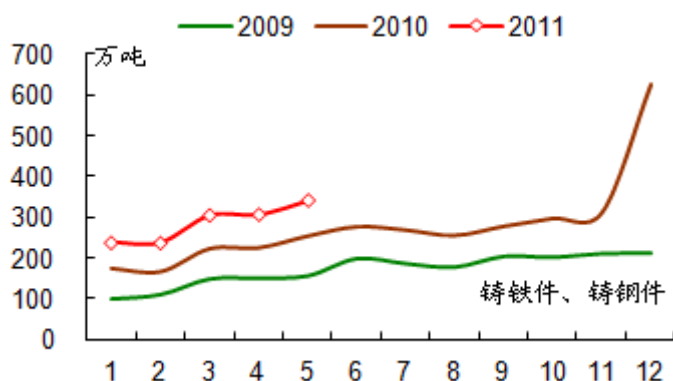
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图43: 炼油石化设备产量变化示意图



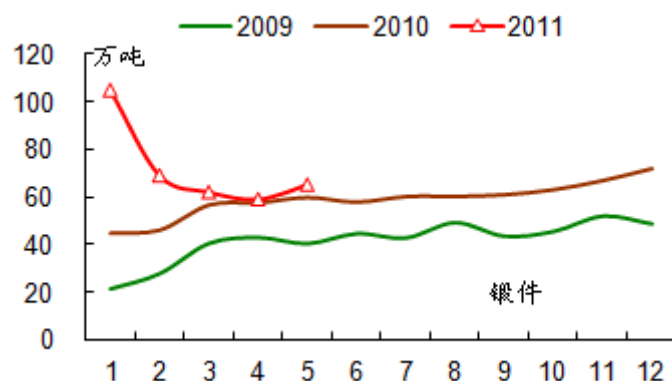
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图44: 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45: 锻件月度产量变化示意图



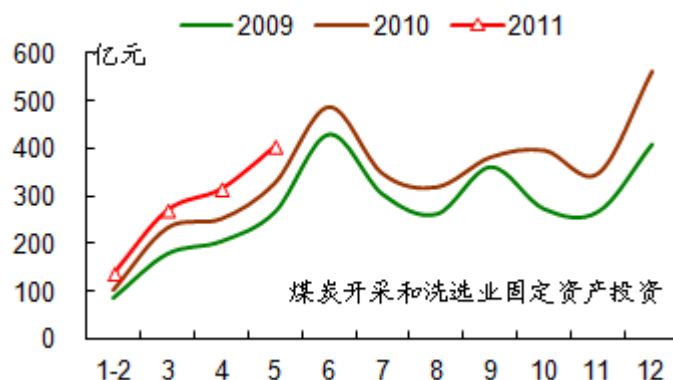
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

2、煤机行业

煤炭开采与洗选业固定资产投资增速逐月提高。1-5月煤炭开采与洗选业完成固定资产投资 1122 亿元, 同比增长 13.4%, 增速比 1-4 月 10.4% 提高 3 个百分点, 按单月完成投资测算增速达到 19.2%。上半年受发改委暂停探矿权审批, 严格控制新建煤矿审批影响, 煤炭固定投资增速比上年出现明显下降。但随着部分煤矿整合进入尾声, 改造扩建将拉动新一轮的投资需求, 目前河南省自 2010 年 3 月开始煤炭资源整合和企业的兼并重组已经接近尾声, 截至 5 月 25 日山西省整合矿井全部关闭, 并全面进入现代化矿井建设阶段, 2011 将有 100 座建设改造矿井投产, 四川省当前煤炭资源整合工作重点已转入施工建设阶段, 全省有 930 余处整合、改扩建矿井开工建设。

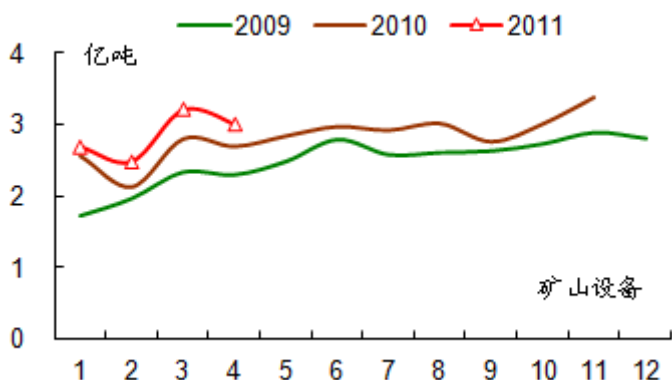
行业新闻摘要:三一重装自主研发的国内首套刨煤机组成套设备 BH38/2×400 型刨煤机已在铁能集团晓明矿完成工业性试验。随着该设备各项性能指标符合设计要求, 且完成销售, 这标志着我国薄煤层开采机械的研制已达到世界先进水平, 打破了德国 DBT 公司对国内刨煤机市场的垄断。6 月 20 日, 西山煤电集团举行 2011 年设备集中采购公开招标, 来自全国各地 328 家厂商将竞投 2102 台套设备。

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

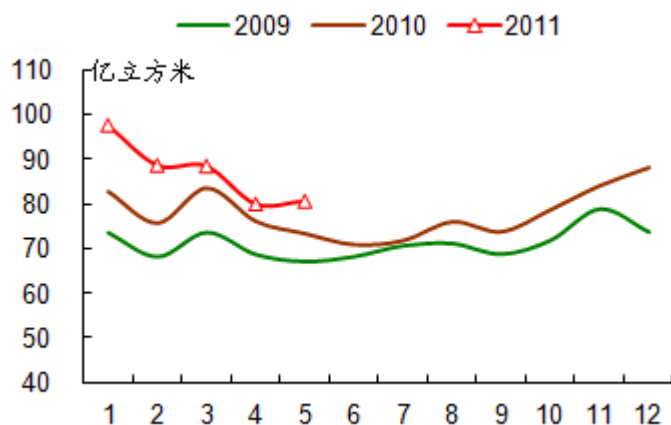
图47: 原煤产量变化示意图



资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

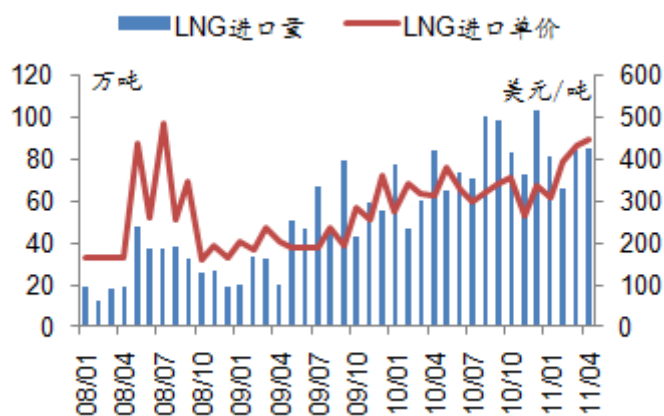
3、LNG 行业

图48: 国内LNG产量变化



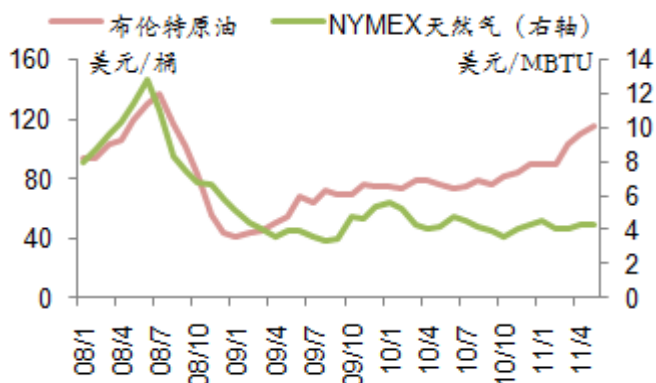
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图49: LNG进口数量与价格变化



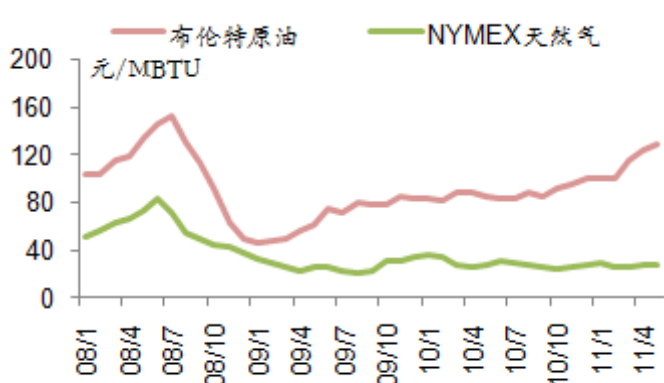
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图50: 全球天然气、柴油价格指数



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图51: 全球天然气、柴油价格对比



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

LNG 进口单价走高，NYMEX 天然气价格保持平稳。根据海关数据，4月我国LNG进口量为85万吨，与上月持平，进口单价为449美元/吨，比上月上漲了19美元/吨，进口价格比年初上漲了近45%。但全球天然气价格仍较为疲软，至6月20日NYMEX天然气本月收盘均价为4.32美元/MBTU，比上月下降0.02美元，按同等发热量计算的天然气价格仅相当于原油的22%。5月国内天然气产量为80.67亿立方米，同比增长5.2%。

行业新闻摘要:5月24日，中国石油第一个LNG项目在江苏开始系统预冷和投产试运行。中石油江苏LNG项目2008年1月开工建设；一期工程总投资63亿元，建设规模350万吨/年，二期规模增至650万吨/年，计划2013年12月投产；远期达到1000万吨/年。

五、机床工具行业数据分析

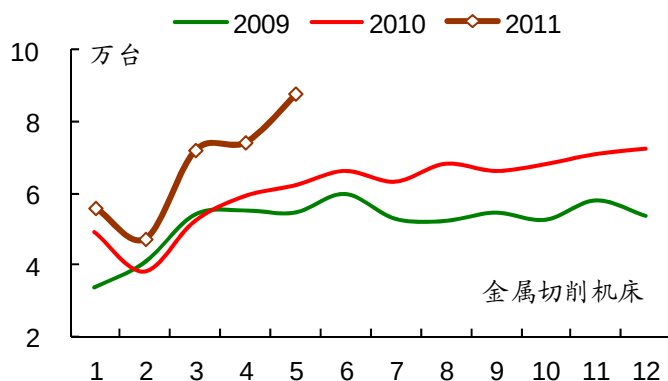
1、5月机床行业销售再创新高

5月我国机床行业景气度迎来新高，景气滞后与订单周期较长有关。5月金属切削机床共生产8.8万台，同比增长41.4%，其中数控金属切削机床生产25333台，同比增长48.1%，增速继续快于行业增速；5月金属成形机床共生产22984吨，同比下跌11.2%，其中数控成形机床生产1590吨，同比增长34.6%。由于机床订单周期3-6个月，伴随着经济回落，预计下半年销售回落。

进出口方面，5月金属加工机床进口量为1万台，与上月持平，同比增长12.2%；5月进口金额为9.9亿美元，同比增长51.4%。5月出口金额1.8亿美元，同比增长30.3%；5月出口量数据尚未公布。

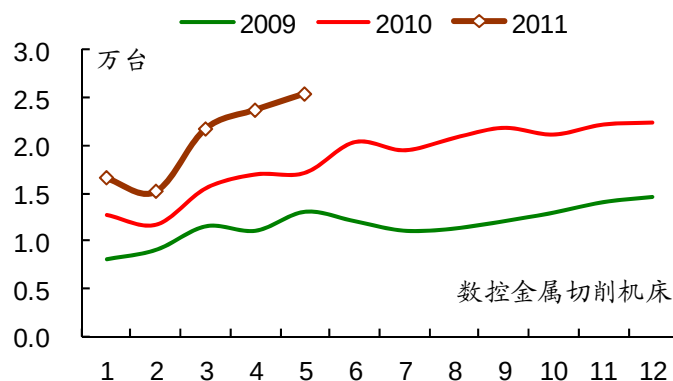
行业新闻摘要：（1）华中数控研制出国内首台巨型数控机床。由武汉华中数控技术发展有限公司自主研发的国内首台百万级定子机座专用数控机床近日在哈电集团（秦皇岛）投入使用。该机床高17米、重200吨，名叫JZK7040/1200百万级定子机座专用数控机床，专门用于60B170万千瓦级汽轮发电机定子机座加工，具有车削、铣削、钻削、攻丝和鸽尾加工多项功能。（2）由国家发展改革委、工业和信息化部、国家能源局、国家国防科技工业局召开的“2011年军工行业与能源装备领域国产数控机床应用座谈会”上提出：要开创国产高档数控机床军工应用新局面，并颁布了《国产数控机床应用长效合作机制工作指南》，推动落实和促进国防军工、能源装备制造业和机床工具行业的自主化协调发展。

图52：金属切削机床产量月度变化示意图



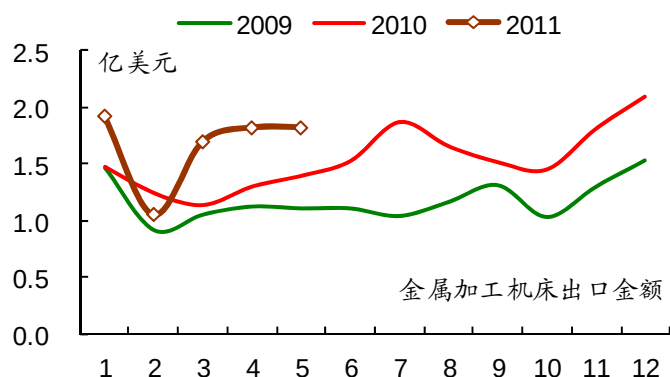
资料来源：国家统计局，招商证券研发中心

图53：数控金属切削机床产量月度变化示意图



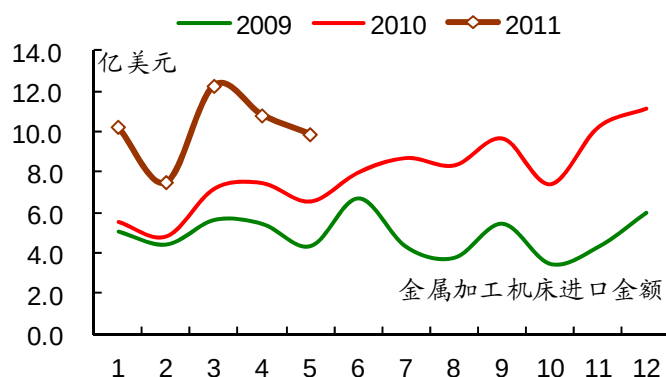
资料来源：国家统计局，招商证券研发中心

图54: 金属加工机床出口金额月度变化示意图



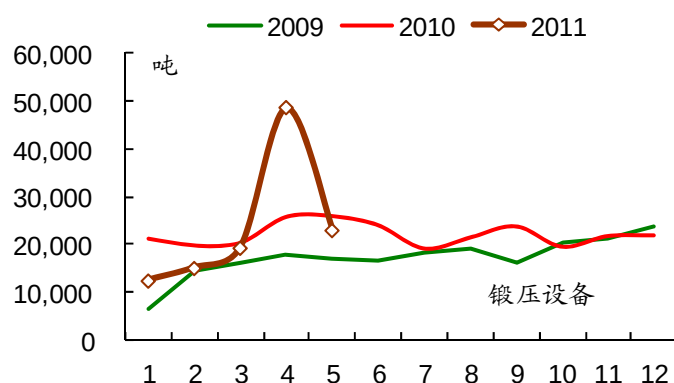
资料来源: 海关总署, 招商证券研发中心

图55: 金属加工机床进口金额月度变化示意图



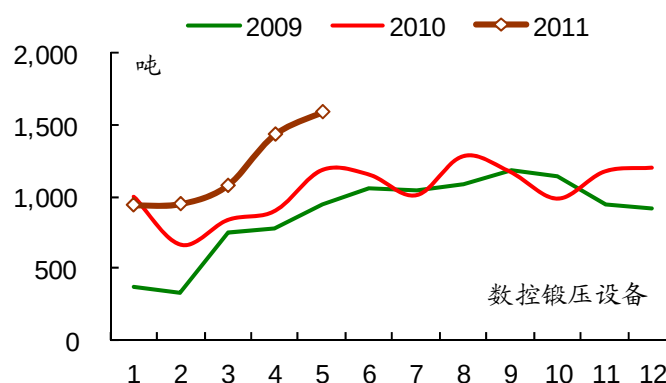
资料来源: 海关总署, 招商证券研发中心

图56: 锻压设备产量月度变化示意图



资料来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

图57: 数控锻压设备产量月度变化示意图



资料来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

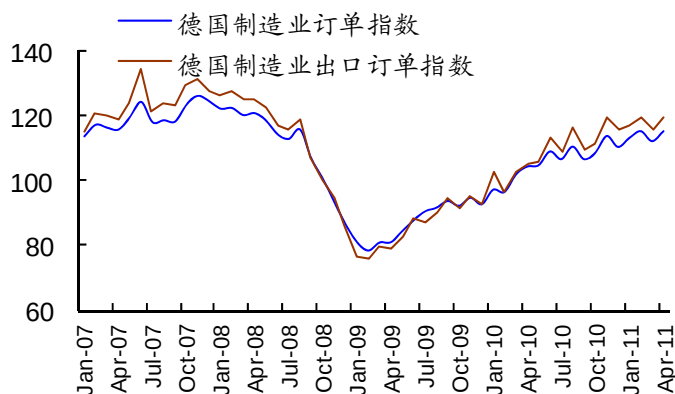
2、国外机床工具行业数据分析

(1) 德国制造业订单数据维持高位, 美国订单季节性回落

德国4月制造业订单指数维持高位。4月德国制造业订单指数和制造业出口订单指数分别为115.3和119.7, 均达到金融危机后历史高点。4月德国工厂和机械订单同比增速为22%, 较上月有小幅提高。

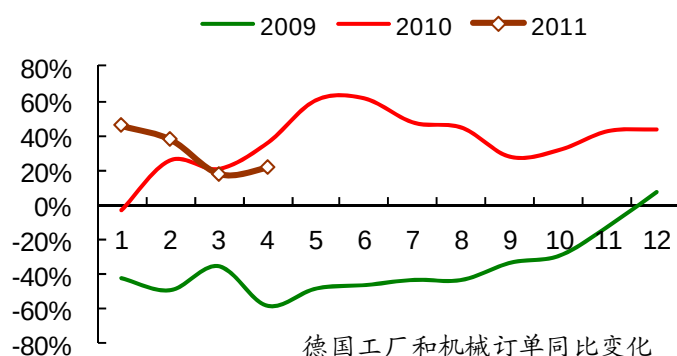
美国4月机床订单数据季节因素回落。4月美国机床总订单数为39.7万台, 虽然较上月下降21%, 但同比增速仍然达到74.9%, 订单数依然维持高位, 接近金融危机前水平, 表明美国机床行业向好的趋势。其中金属切削机床订单继续保持高增长, 4月总订单数为36.1万台, 同比增长75.3%。

图58：德国制造业和制造业出口订单指数



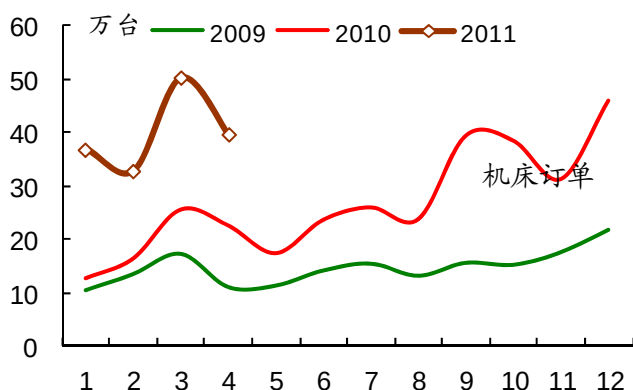
资料来源：Bloomberg，招商证券研发中心

图59：德国工厂和机械订单同比变化



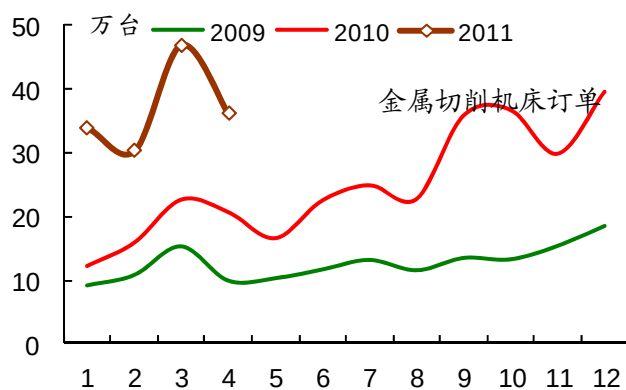
资料来源：Bloomberg，招商证券研发中心

图60：美国机床总订单数



资料来源：Bloomberg，招商证券研发中心

图61：美国切削机床总订单数

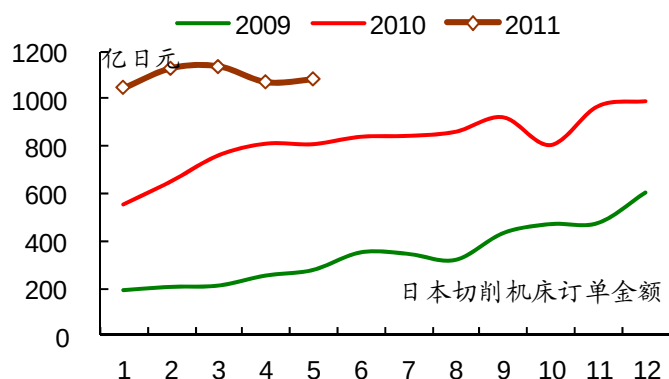


资料来源：Bloomberg，招商证券研发中心

（2）日本切削机床订单数据总体稳定

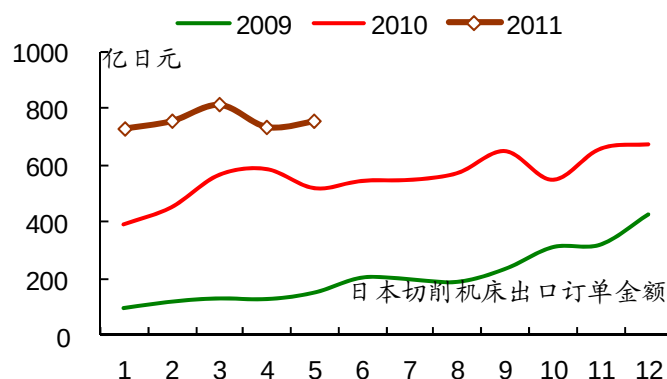
5月日本切削机床订单数据与上月基本持平。5月日本切削机床订单总额为1082亿日元，连续5个月突破千亿日元，环比上月微幅增长1.2%，同比增长34.2%。连续18个月实现正增长。从国内外需求来看，5月日本出口订单金额756亿日元，占机床订单总额的70%，环比增长2.9%，同比增长45.6%。出口订单主要来自于北美的汽车零部件企业和我国的工程机械设备制造商；5月内需订单金额为325亿日元，环比有小幅回落，同比增速下降至13.4%，近六个月以来首次落后出口增速。内需增速快速下降主要是由于去年基数较高，另外虽然多数机床企业位于日本中西部，受地震直接损失不大，但间接影响逐渐显现。

图62: 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63: 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

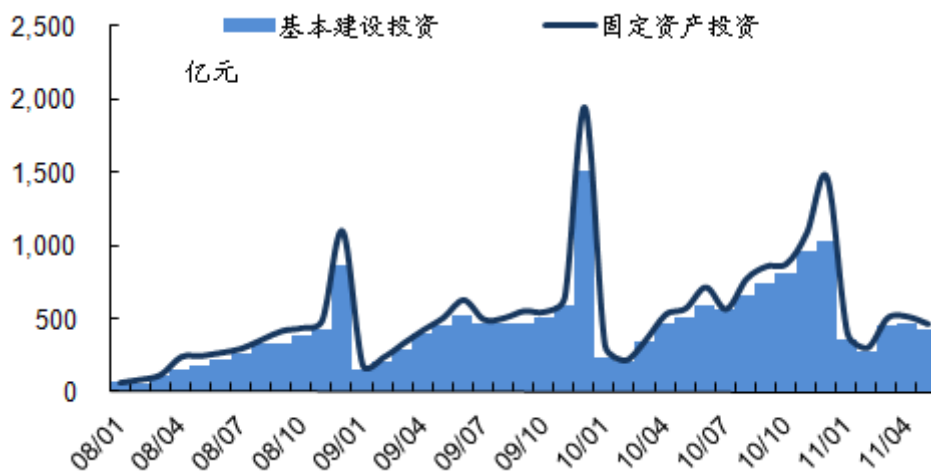
六、铁路设备行业数据分析

上半年新开工铁路减少导致5月投资下降。5月我国完成铁路固定资产投资467亿, 同比下降18.4%, 环比下降9.6%, 其中基本建设投资424亿, 同比下降16.9%。按照铁道部今年7455亿的投资规模, 预期下半年铁路新开工项目将会增加, 月投资规模也将相应上升。

5月铁路客、货周转量同比继续增长。5月份全国铁路旅客周转量697亿人公里, 同比上升7.4%, 铁路货物周转量为2503亿吨公里, 同比增长5.3%。

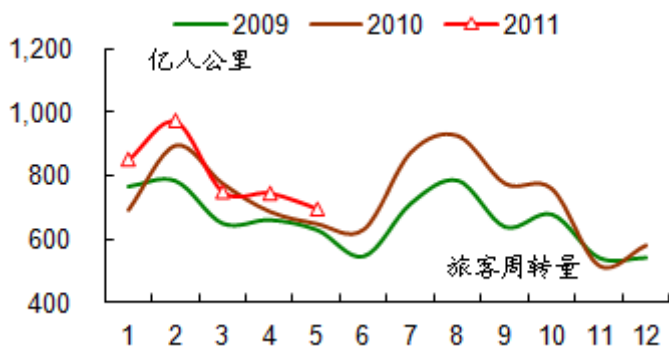
行业新闻摘要:6月15日, 南车公布非公开发行方案, 拟募集不超过110亿元用于高速重载轨道交通装备产业化和延伸服务项目、城际城轨地铁车辆维修基地和服务网络建设项目等, 详见《中国南车—非公开发行方案增强市场信心》报告。京沪高铁将开通运营, 将开行300和250公里两个速度等级的列车, 最高票价1750元, 最低410元。

图64: 铁路固定资产投资变化示意图



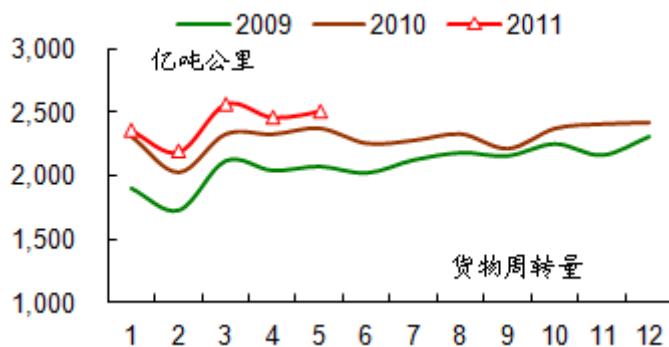
数据来源: 铁道部, 招商证券研发中心

图65: 铁路旅客周转量变化示意图



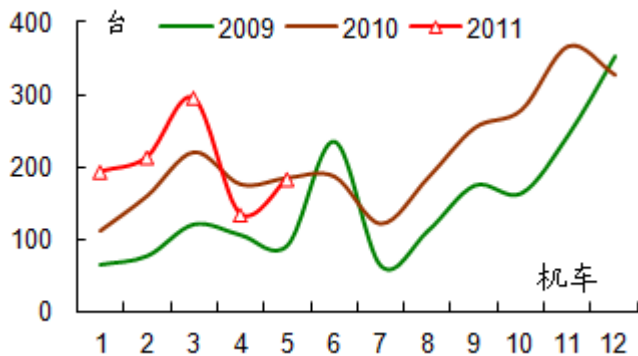
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图66: 铁路货物周转量变化示意图



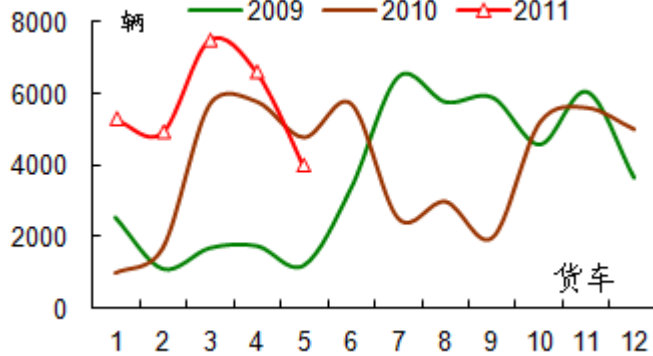
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图67: 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68: 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

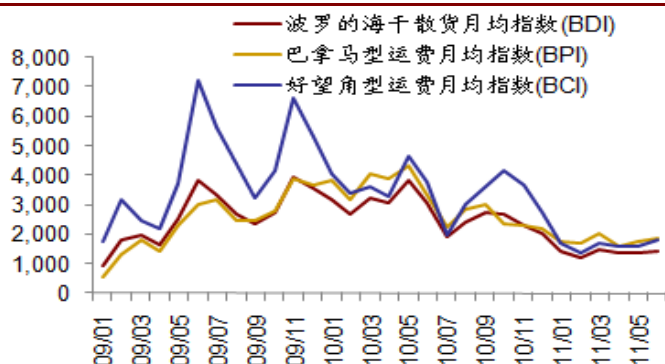
七、船舶、海洋工程及集装箱行业数据分析

1、船舶

船舶市场复苏仍待时日。到21日止的6月份波罗的海BDI平均指数为1438点, 环比上升6.3%。6月10日克拉克松日租金指数报10811美元/天, 较上月有所下降。新船价格指数报142, 环比持平, 其中韩国船厂表现强劲, 欧洲船厂竞争力持续减弱。6月份克拉克松预期11年集装箱船将交付13百万DWT, 较上月预期数增加30%。

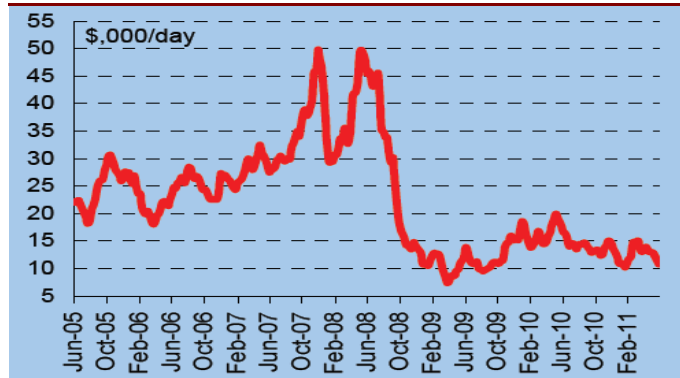
行业新闻摘要: 今年以来全球新船手持订单量持续下降, 到5月份底为43,186万载重吨, 较年初已下降8.6%。

图69：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70：克拉克松日租金指数示意图



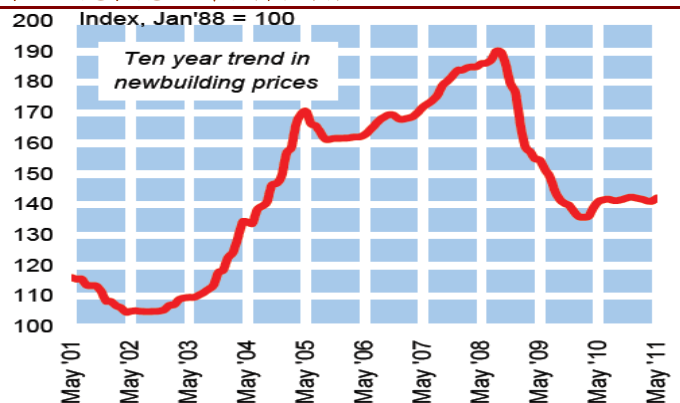
资料来源：克拉克松，招商证券研发中心

图71：船队保有量和交付计划图

类型	保有量(百万DWT)				在手订单				交付计划			
	2008	2009	2010	5月底	5月底	2011	2012	2013+	2011	2012	2013+	
油轮	404	433	451	462	109	42	42	25				
散货船	417	458	536	568	249	94	106	49				
LPG船	13.9	14.4	14.9	14.8	1.4	0.4	0.5	0.5				
LNG船	22.4	26.1	28.3	28.2	3.2	0.7	0.4	2.0				
集装箱船	161	169	184	191	48	10	18	21				

资料来源：克拉克松，招商证券研发中心

图72：克拉克松新船价格指数



资料来源：克拉克松，招商证券研发中心

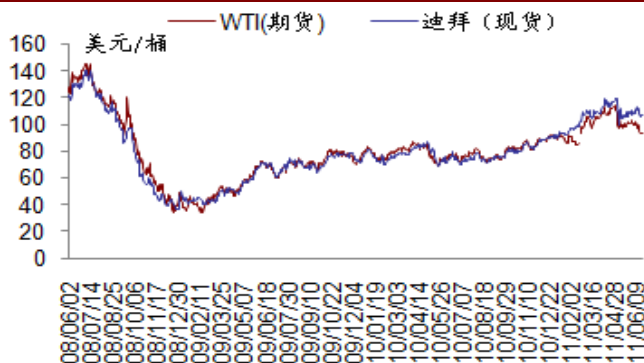
2、海洋工程

全球钻机活动趋于积极。对经济前景担忧导致原油价格有所回落，但仍处高位。5月全球活动钻机数(不包括中国陆上、美国和俄罗斯的数据)为1151个，较上月增加22个，其中海上活动钻机数306个，较上月增加13个。美国海上活动钻机数略有回升为35个。

钻井平台日租费率稳中有升。6月份全球2001-5000ft半潜式钻井平台日费率同利用率与上月基本持平，5000ft以上浮式平台利用率持续稳定，但日费指数环比上升19%报824点。

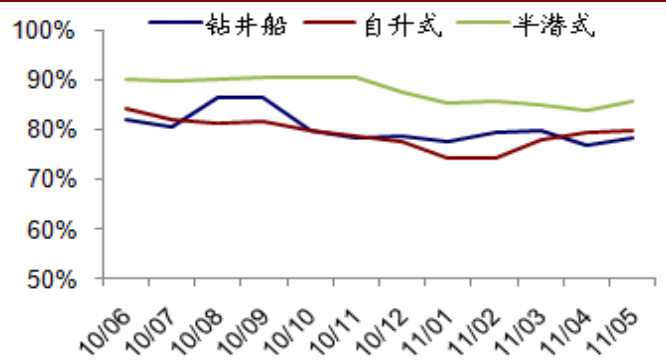
行业新闻摘要：5月28日，中集来福士首座自升式钻井平台“Super M2 H196”下水。6月，三星重工开建壳牌公司的世界首艘超大型浮式LNG生产储油船(LNG-FPSO)，并和其签署了世界第一艘浮动液化天然气船(FLNG)的建造合同，金额预期为100多亿美元，海上天然气开发将迎来新的热潮。

图73: 国际原油期现货价格走势



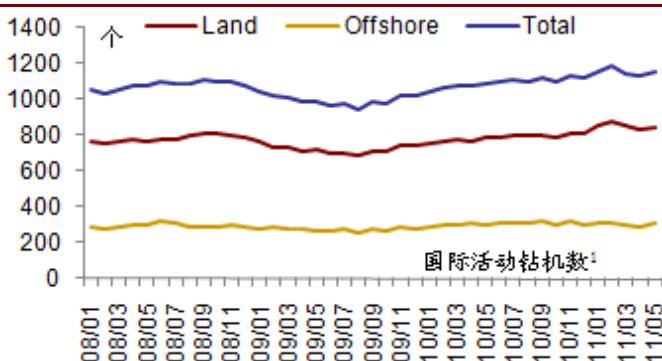
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图74: 主要钻井平台(船)利用率情况



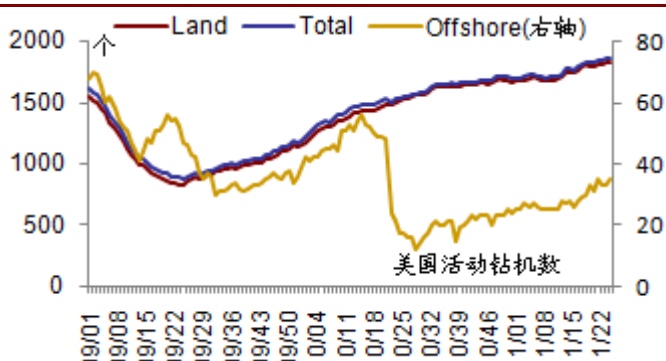
资料来源: Rigzone, 招商证券研发中心

图75: 国际活动钻机数周变化示意图



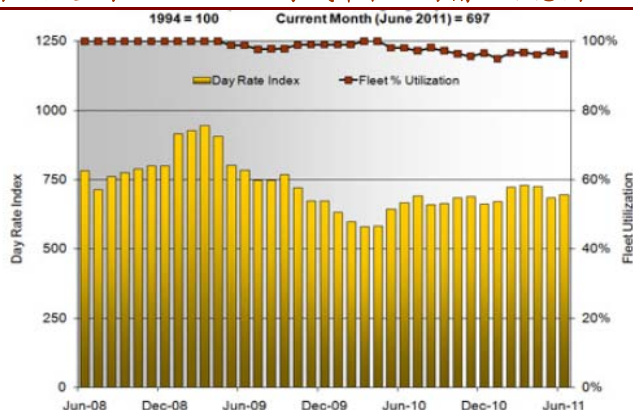
资料来源: Baker, 招商证券研发中心
注: 不包括中国陆上、美国和俄罗斯的数据

图76: 美国活动钻机数月变化示意图



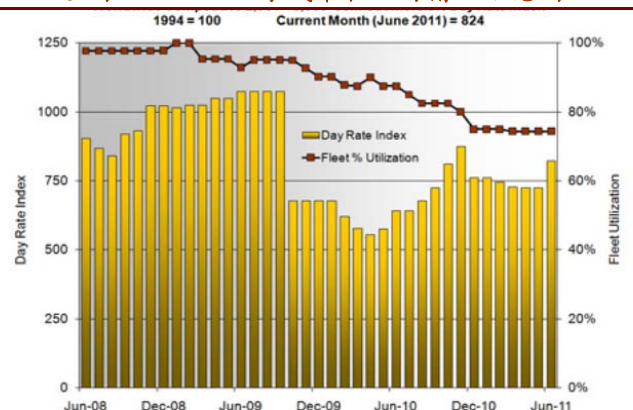
资料来源: Baker, 招商证券研发中心

图77: 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78: 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

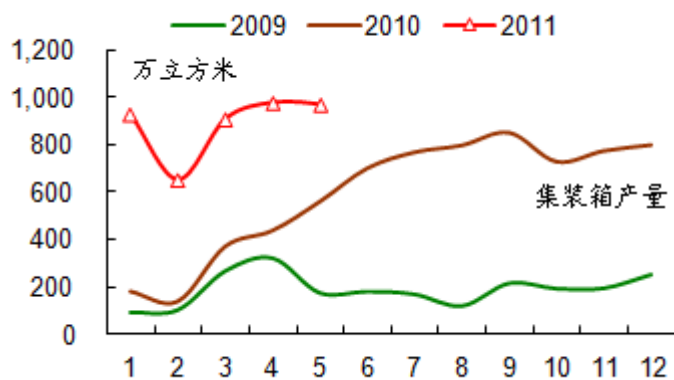
3、集装箱

集装箱出口环比有所回落。5月份集装箱出口量为31万TEU,同比增长72.2%,出口金额10.9亿美元,环比下降17%,出口均价3525美元/个,环比下降5.8%。

行业新闻摘要: 6月8日,扬子江船业集团与加拿大Seaspan公司签订25艘新一代节能环保型10,000TEU集装箱船建造合同(包括18艘备选船舶),合同金额达25亿美元;据法国海运咨询公司统计,6月初全球集装箱船队闲置集装箱船创2008年8月份

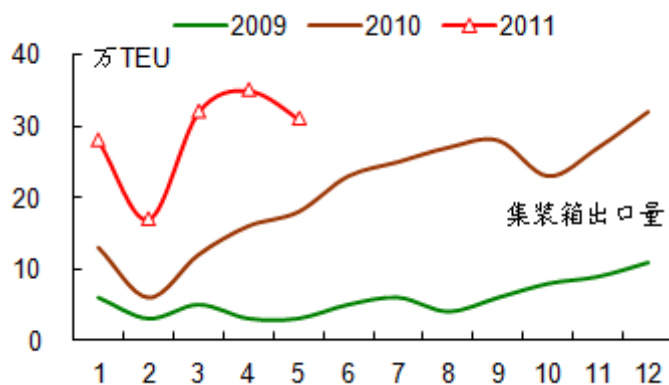
以来的最低,但关键贸易航线集装箱船利用率低下和运价严重下滑或将迫使航运公司在今年稍后一段时间减少运力。

图79: 近三年集装箱产量变化示意图



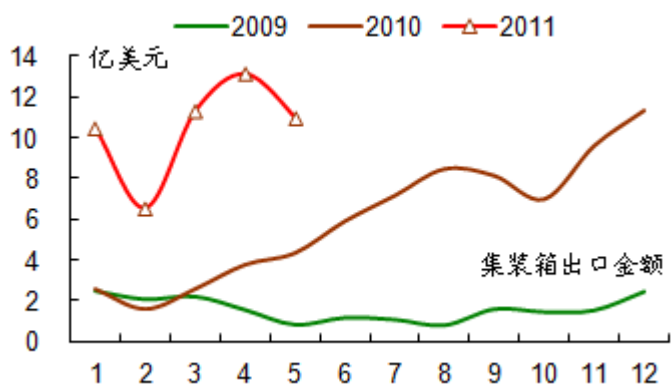
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图80: 近三年集装箱出口量变化示意图



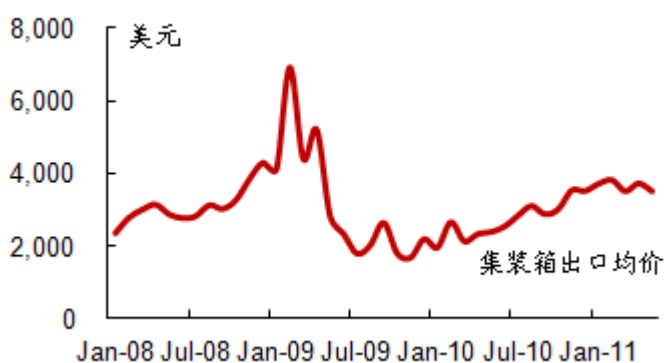
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图81: 近三年集装箱出口金额变化示意图



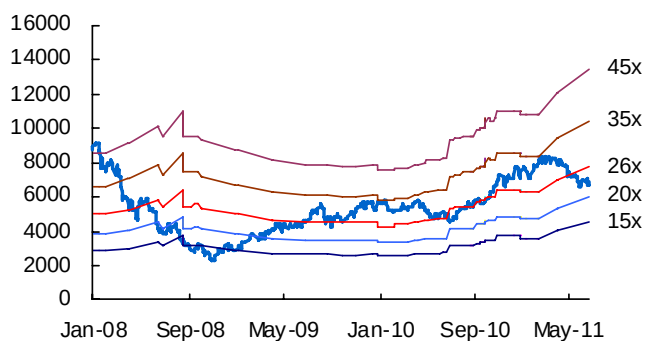
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图82: 集装箱出口均价示意图



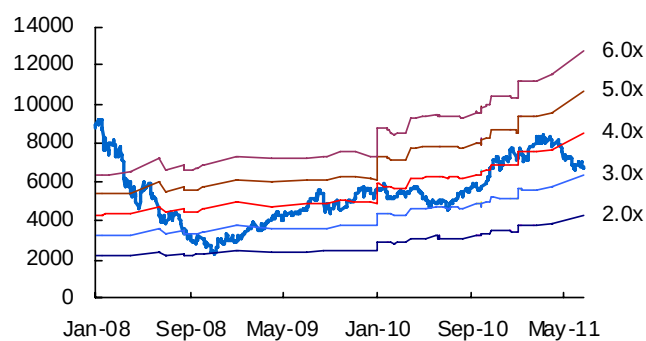
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图 83: 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 84: 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、《三一重工（600031）—战略全球化 估值国际化》2011.3.12

本篇报告发在三一重工千亿市值之后，重点讨论公司战略、成长性与国际化。历史上工程机械一直被当成强周期性行业，估值一直很低。高成长的三一是中国高端装备制造的代表，发行 H 股能否给予公司一次重新定价的机会，拭目以待。

15、《富瑞特装（300228）—深耕全产业链，掘金 LNG 应用》2011.5.30

自上而下的分析逻辑：中国 LNG 投资热潮到来，中国十二五期间大力投资 LNG 接收站和液化工厂，LNG 供应能力将增长 4 倍至 4700 万吨。LNG 替代柴油车有着无可比拟的经济优势和环保效益，解决了 CNG 汽车续驶行程短、加气站布点难的问题，为 LNG 汽车在公交系统外大规模推广提供了可能。

16、《中国南车（601766）—非公开发行方案增强市场信心》2011.6.15

南车集团和社保基金参加中国南车的非公开发行大大增强市场信心，由于未来三至五年成长较确定。下半年可能的催化剂事件还包括：铁道部启动 2011 年招标，京沪高铁客座率超预期，高铁新开工项目回升，短期利空已出尽。上调评级至强烈推荐。

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，机械行业首席分析师，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。

刘杰，机械专业工学学士，经济学硕士，2011 年 3 月加盟招商证券。

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。