

关注水利建设与保障房建设带动的细分产品

行业研究简报

◆混凝土机械和叉车维持增长，挖掘机等产品同比出现回落

根据我们的跟踪数据，6月挖掘机销量同比下降12.9%，但三一、柳工等国内龙头同比分别仍有29.5%和17.7%的正增长。

5月装载机销量同比上升0.9%，汽车起重机销量同比下降9.7%，推土机销量同比下降34.2%，压路机销量同比下降27.8%，叉车销量同比上升38.8%。工程机械销量呈现按产品分化的格局。

虽然行业整体回落，但细化来看仍有亮点：挖掘机外资厂商销量大幅回落，但国内厂商销量同比仍有增长；装载机和推土机出口大幅增长，减轻了国内需求下滑带来的销售压力。加之水利建设和保障房建设的拉动，下半年工程机械需求有望回暖。

◆水利建设成为“十二五”政策重点，土方机械受益明显

中央水利工作会议7月8日至9日在北京举行。会议确定了中国加快水利改革发展的主要目标，力争通过5年到10年努力，从根本上扭转水利建设明显滞后局面。我们预计未来十年水利投资将达到4万亿元，年均达到4000亿元。天量的水利基础建设将为相关产业打开新的发展之路。

我们认为，水利建设的重要性已被提到了前所未有的高度，是“十二五”期间以及未来更长时间里国家政策、资金投入倾向性重点支持的领域，相关的企业必然引来巨大的发展前景。除了水利基础建设等行业外，工程机械，特别是其中的土方机械将显著受益于水利建设的大量开工。建议关注挖掘机和装载机业务占比较高的三一重工、柳工等上市公司。

◆千万保障房维持房地产投资力度，建议关注混凝土机械

2010年我国投资兴建保障性住房590万套，竣工370万套。2011年我国保障性住房和棚户区改造住房的目标达到1000万套，增长70%。“十二五”期间国家计划新建保障性住房达3600万套，保障性住房覆盖率达到20%。保障房开发的高速增长将有效平滑商品房投资下降给工程机械带来的影响。

我们认为下半年保障房的大量开工将是拉动工程机械需求的重要因素。塔机、混凝土泵车等产品与地产开发关联度较高，受益较明显，下半年有望跑赢工程机械平均增速，相应产品占比最高的三一重工和中联重科增长较为确定，建议重点关注。

买入（维持）

分析师

陆洲

(执业证书编号：S0930511010007)

021-22169322

luzhou@ebsecn.com

联系人：

陈佳宁

021-22169162

chenjianing@ebsecn.com

熊伟

021-22169156

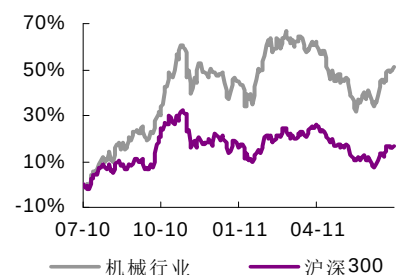
xiongwei@ebsecn.com

张齐嘉

021-22169325

zhangqj@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

证券代码	公司名称	股价	EPS			投资评级
			10A	11E	12E	
600031	三一重工	18.32	0.74	1.25	1.65	买入
000157	中联重科	16.09	0.79	1.23	1.60	买入
000425	徐工机械	24.28	1.42	1.94	2.40	买入
000528	柳工	22.05	1.37	1.80	2.20	买入
600815	厦工股份	14.43	0.79	1.10	1.40	买入
000680	山推股份	17.66	1.11	1.35	1.70	买入
600761	安徽合力	15.41	0.85	1.10	1.32	买入

水利建设成为“十二五”政策重点，土方机械受益明显

中央水利工作会议7月8日至9日在北京举行。国家主要领导人均出席会议。这次会议确定了中国加快水利改革发展的主要目标，力争通过5年到10年努力，从根本上扭转水利建设明显滞后局面。到2020年，基本建成防洪抗旱减灾体系、水资源合理配置和高效利用体系、水资源保护和河湖健康保障体系、有利于水利科学发展的体制机制和制度体系。

我们按照“发挥财政资金主导作用，鼓励和引导社会资金投入水利建设，确保实现今后10年全社会水利年均投入水平比2010年高出一倍”的要求，以2010年全国水利投资2000亿元计算：未来十年水利投资将达到4万亿元，年均达到4000亿元。天量的水利基础设施建设将为相关产业打开新的发展之路。

我们认为，水利建设的重要性已被提到了前所未有的高度，是“十二五”期间以及未来更长时间里国家政策、资金投入倾向性重点支持的领域，相关的企业必然引来巨大的发展前景。

除了水利基础设施建设等行业外，工程机械，特别是其中的土方机械将显著受益于水利建设的大量开工。建议关注挖掘机和装载机业务占比较高的三一重工、柳工等上市公司。

千万保障房维持房地产投资力度，建议关注混凝土机械

2010年我国投资兴建保障性住房590万套，竣工370万套。2011年我国保障性住房和棚户区改造住房的目标达到1000万套，增长70%。“十二五”期间国家计划新建保障性住房达3600万套，保障性住房覆盖率达到20%。保障房开发的高速增长将有效平滑商品房投资下降给工程机械带来的影响。

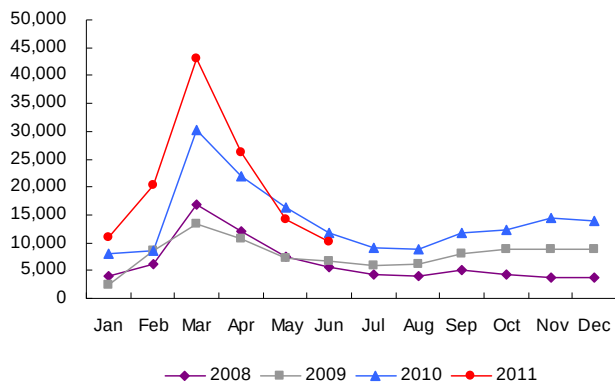
从时点上看，今年全年保障房开工的高峰期在下半年。相应的工程机械行业景气度在下半年有望回升，销量可能出现淡季不淡的局面。从细分产品类别来看，塔机基本用于地产建设，混凝土泵车有一半以上用于地产建设，它们受保障房建设的拉动效应最为明显。

我们认为下半年保障房的大量开工将是拉动工程机械需求的重要因素。塔机、混凝土泵车等产品与地产开发关联度较高，受益较明显，下半年有望跑赢工程机械平均增速，相应产品占比最高的三一重工和中联重科增长较为确定，建议重点关注。

一、行业销量数据

图表 1：挖掘机行业销量（单位：台）

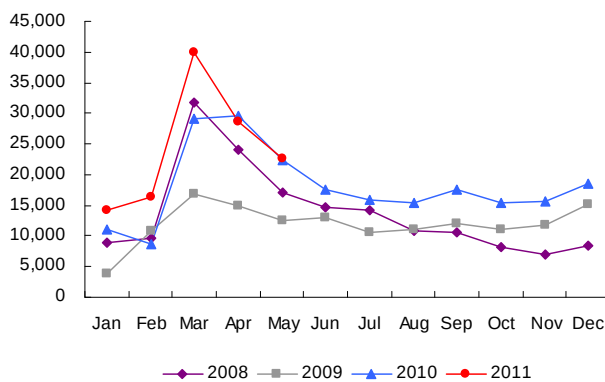
6 月销量同比下降 12.9%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 2：装载机行业销量（单位：台）

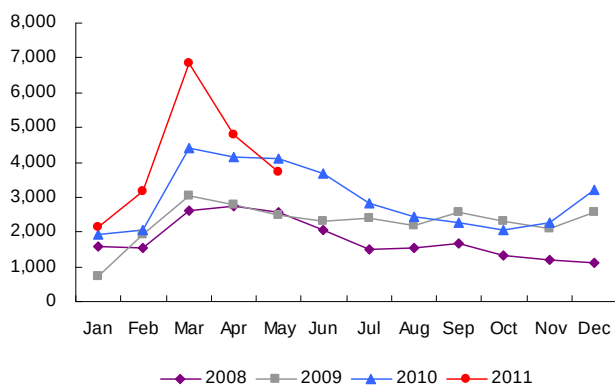
5 月销量同比上升 0.9%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 3：汽车起重机行业销量（单位：台）

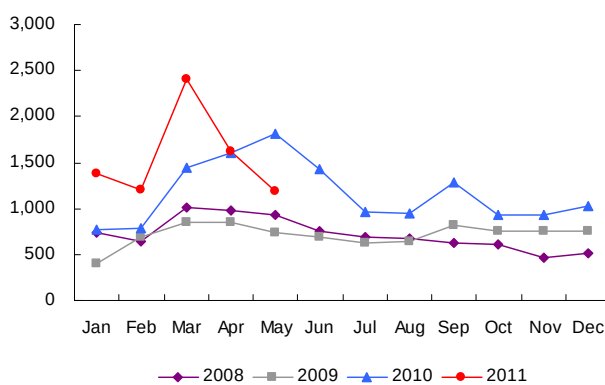
5 月销量同比下降 9.7%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 4：推土机行业销量（单位：台）

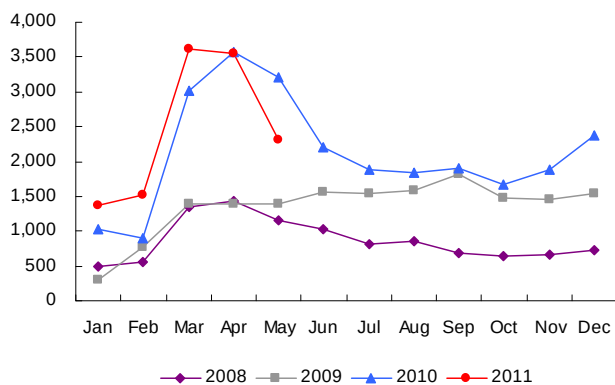
5 月销量同比下降 34.2%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 5：压路机行业销量（单位：台）

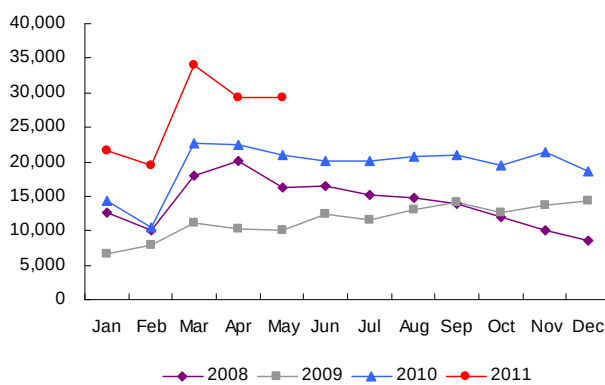
5 月销量同比下降 27.8%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 6：叉车行业销量（单位：台）

5 月销量同比上升 33.8%

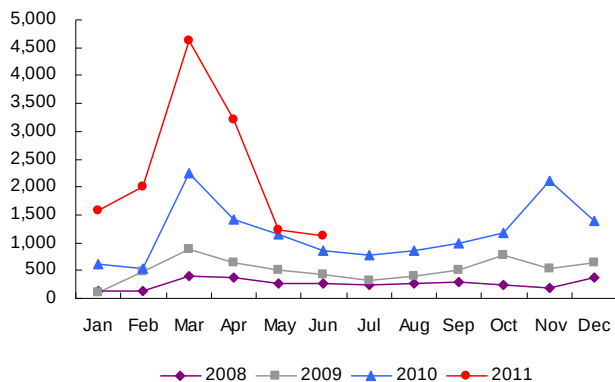


资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

二、公司销量数据

图表 7：三一挖掘机销量（单位：台）

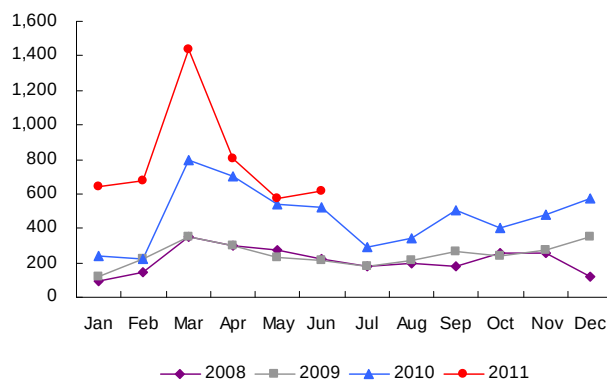
6 月销量同比上升 29.5%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 8：柳工挖掘机销量（单位：台）

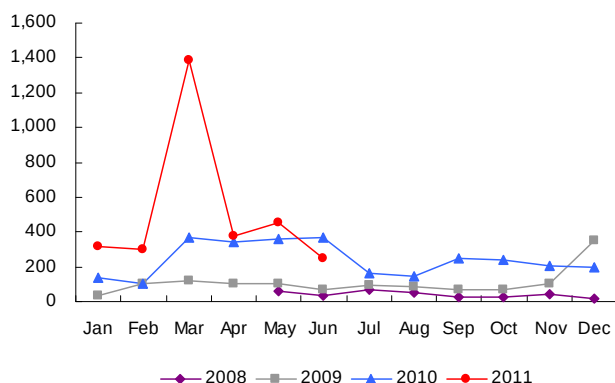
6 月销量同比上升 17.7%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 9：厦工挖掘机销量（单位：台）

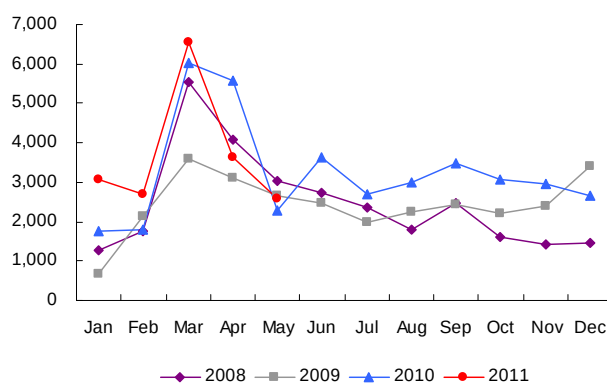
6 月销量同比下降 33.4%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 10：柳工装载机销量（单位：台）

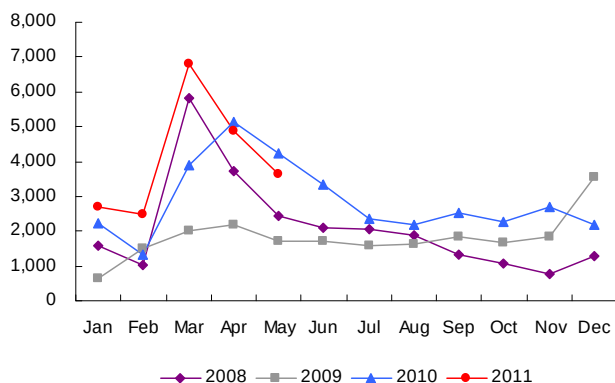
5 月销量同比上升 11.8%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 11：厦工装载机销量（单位：台）

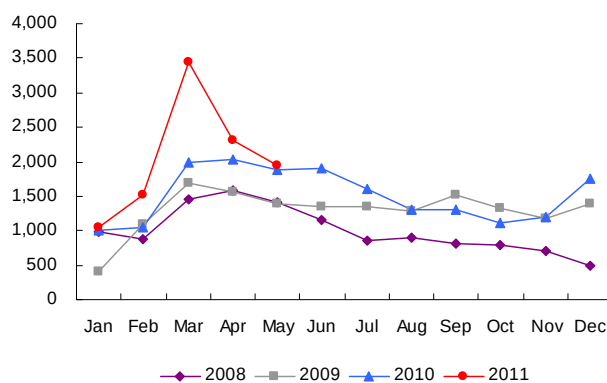
5 月销量同比下降 13.8%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 12：徐工汽车起重机销量（单位：台）

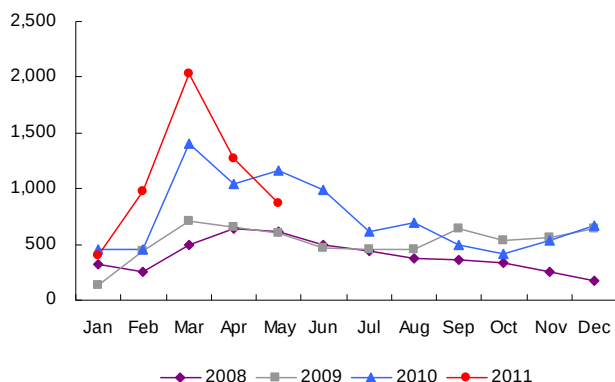
5 月销量同比上升 3.6%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 13: 中联汽车起重机销量 (单位: 台)

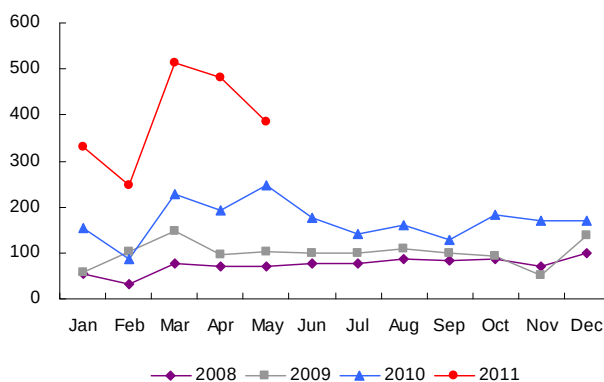
5 月销量同比下降 24.8%



资料来源: 工程机械信息网, 光大证券研究所

图表 14: 三一汽车起重机销量 (单位: 台)

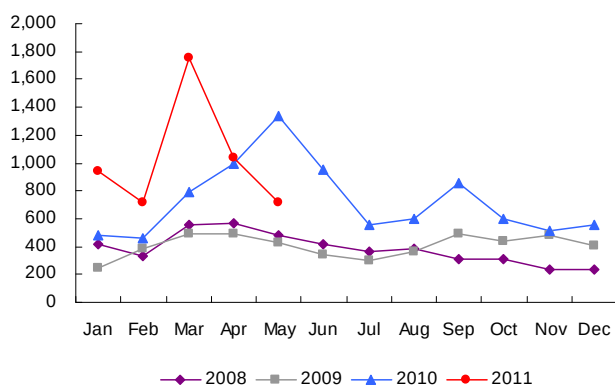
5 月销量同比上升 55.5%



资料来源: 工程机械信息网, 光大证券研究所

图表 15: 山推推土机销量 (单位: 台)

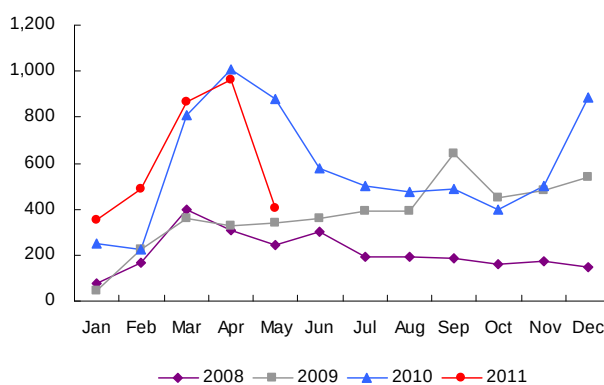
5 月销量同比下降 46.9%



资料来源: 工程机械信息网, 光大证券研究所

图表 16: 徐工压路机销量 (单位: 台)

5 月销量同比下降 54.1%

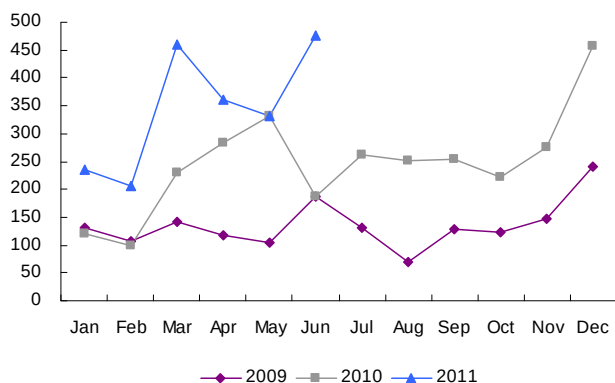


资料来源: 工程机械信息网, 光大证券研究所

三、行业出口数据

图表 17: 挖掘机出口量 (单位: 台)

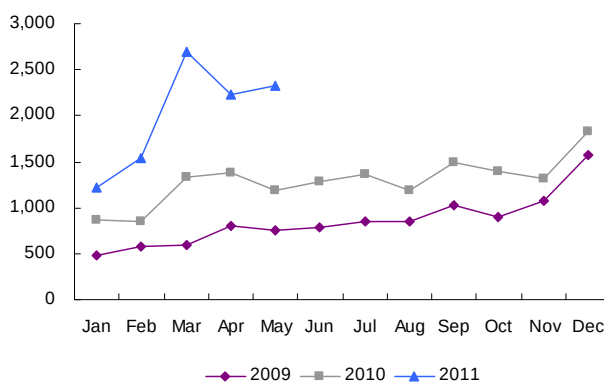
6 月出口同比上升 155.9%



资料来源: 工程机械信息网, 光大证券研究所

图表 18: 装载机出口量 (单位: 台)

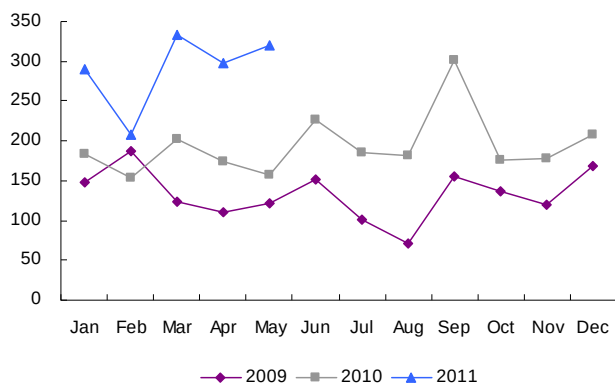
5 月出口同比上升 96.2%



资料来源: 工程机械信息网, 光大证券研究所

图表 19：推土机出口量（单位：台）

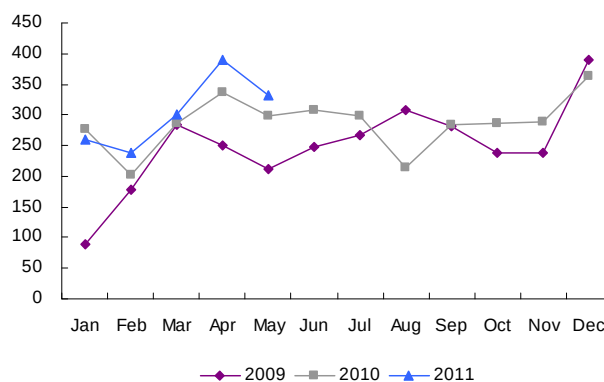
5 月出口同比上升 102.5%



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 20：压路机出口量（单位：台）

5 月出口同比上升 11.1%



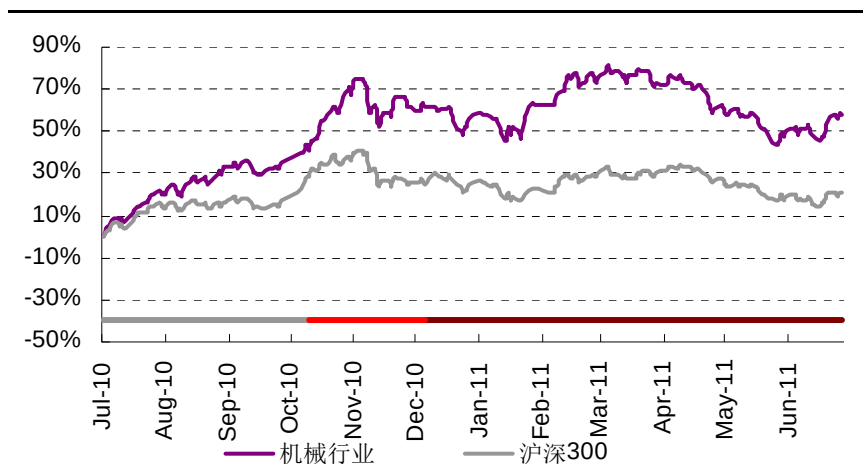
资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

机械行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2010-10-14	增持
2010-11-25	买入
2010-11-25	增持
2010-12-09	买入
2010-12-29	买入
2011-02-13	买入
2011-02-14	买入
2011-02-16	买入
2011-02-17	买入
2011-03-18	买入

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com