

推荐（维持）

2011年8月27日

全球债务危机？政策决定投资时机

机械行业2011年8月报

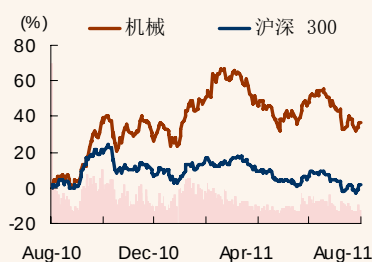
上证指数 2612

行业规模

		占比%
股票家数（只）	136	6.9
总市值（亿元）	12326	5.0
流通市值（亿元）	7729	4.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-7.1	-5.6	37.0
相对表现	-4.5	3.7	35.2



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

管孟

0755-82908619
guanmeng@cmschina.com.cn

个别媒体滥用及误读我们对行业和公司的评级，特提示投资者：机械子行业较多，请关注细分行业评级及公司报告与月报中对重点公司短期投资评级的调整。

- 高铁事故后我们对机械行业投资策略偏谨慎，看好新兴产业及劳动力替代相关装备。维持对铁路设备、船舶及港口机械、重型机械子行业“中性”的评级，维持能源装备及服务、智能装备、工程机械行业“推荐”的评级。虽然工程机械三季度销售将出现小幅的负增长，但货币紧缩政策有望在三季度触底，对于明年政府换届后的投资增长相对乐观。目前关注一些中小市值的细分行业龙头，如陕鼓动力、机器人、东方精工。
- “全球债务危机”之下国外订单未明显下降。我们认为下半年国内机械需求增速放缓走平，其中也有基数的原因，但是不会出现 2008 年下半年的情况。我们注意到，全球机械产品订单数据并未出现明显的下降，所谓的“全球债务危机”下，谁将渔翁得利？中国应该如果应对？关注政策变动对机械行业的影响。
- 工程机械行业国内外情况：由于去年三季度基数较高，7 月工程机械需求同比小幅下降。其中受益于劳动力替代的叉车表现继续好于其它工程机械产品，同比增 33%；装载机同比增 2%。受北美市场影响，卡特彼勒经销商指数继续回落，拉美地区表现最强。受国内需求拉动，日本 6 月工程机械销量强劲上涨；韩国 6 月销量强势调整后止跌回升。
- 机床行业国内外情况：7 月我国机床行业数据依然维持高位，金属切削机床共生产 8.2 万台，同比增长 30.8%，其中数控金属切削机床生产 2.4 万台，同比增长 25.4%。受海外市场强劲需求拉动，德国 6 月制造业订单指数继续上升，达到 119.2，同比增 1.8%，连续三个月环比上升。美国 6 月机床订单量与上月基本持平，订单金额回升。日本 7 月切削机床订单数据小幅回落，但仍维持高位。
- 重工业投资高位企稳。7 月金属冶炼设备产量冲高回落，轧制设备和炼油石化设备产量与上月持平；煤炭开采与洗选业固定资产投资增速持续上升，1-7 月同比增长 22.0%，增速比 1-6 月提高 2.5 个百分点；1-7 月矿山设备产量同比增长 18.2%。
- 7 月全球海上活动钻机数较上月增加 9 个，钻井平台日租费率稳中有升。

重点公司主要财务指标

	股价	10EPS	11EPS	12EPS	11PE	12PE	PB	评级
三一重工	16.43	0.74	1.22	1.57	13.5	10.5	7.3	强烈推荐-A
中联重科	10.80	0.61	0.99	1.28	10.9	8.4	3.0	强烈推荐-A
陕鼓动力	13.11	0.41	0.52	0.69	25.2	19.0	2.9	强烈推荐-A
机器人	26.97	0.36	0.58	0.91	46.5	29.6	7.5	强烈推荐-A

资料来源：招商证券研发中心

注：2010年EPS为最新股本摊薄

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、去年三季度高基数，需求同比小幅下降	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、韩国工程机械销量反弹	10
2、日本工程机械销售强劲	11
3、卡特彼勒经销商指数继续下跌	12
四、重型机械与能源装备行业数据分析	14
1、重型机械行业	14
2、煤机行业	15
3、天然气开采与应用行业	16
五、机床工具行业数据分析	17
1、7月机床行业数据维持高位	17
2、国外机床工具行业数据分析	19
(1) 德国制造业订单数据连续回升，美国订单数据保持平稳	19
(2) 日本切削机床订单数据高位调整	20
六、铁路设备行业数据分析	21
七、船舶、海洋工程及集装箱行业数据分析	22
1、船舶	22
2、海洋工程	23
3、集装箱	25
八、航空航天制造行业	26
1、航空制造	26
2、航天制造	26

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)	8.26 收盘价	2010	EPS 2011E	2012E	PE 2011E	2012E	PS	PB	ROE 2010	评级
工程机械						12.8	10.2	1.4	3.2	24.8	推荐
三一重工	1247.6	16.43	0.74	1.22	1.57	13.5	10.5	2.4	7.3	51.2	强烈推荐-A
中联重科	832.2	10.80	0.61	0.99	1.28	10.9	8.4	2.2	3.0	19.2	强烈推荐-A
徐工机械	482.9	23.41	1.42	1.95	2.50	12.0	9.4	1.0	2.0	27.0	审慎推荐-A
柳工	222.3	19.76	1.37	1.52	1.95	13.0	10.1	1.0	1.5	18.8	审慎推荐-A
安徽合力	59.1	13.80	0.85	1.00	1.20	13.8	11.5	1.0	2.0	15.0	审慎推荐-A
厦工股份	111.8	14.34	0.79	1.05	1.28	13.7	11.2	1.1	3.5	17.8	审慎推荐-B
能源装备						31.4	23.0	4.3	3.7	12.8	推荐
陕鼓动力	214.8	13.11	0.41	0.52	0.69	25.2	19.0	3.3	2.9	16.9	强烈推荐-A
杭氧股份	155.5	25.85	0.59	0.83	1.08	31.1	23.9	4.6	6.1	16.7	审慎推荐-A
盛运股份	29.9	11.71	0.21	0.31	0.42	37.8	27.9	3.5	1.7	6.3	审慎推荐-B
富瑞特装	31.0	46.30	0.68	1.03	1.71	45.0	27.1	5.3	5.4	12.0	审慎推荐-A
郑煤机	217.9	31.13	1.26	1.68	2.00	18.5	15.6	3.0	3.9	17.7	审慎推荐-A
神开股份	32.1	12.27	0.30	0.40	0.50	30.7	24.5	6.0	2.4	7.3	审慎推荐-B
铁路设备						19.8	15.3	1.0	2.4	14.9	中性
中国南车	622.8	5.26	0.21	0.30	0.35	17.5	15.0	0.8	3.0	16.7	中性-A
中国北车	422.4	4.80	0.23	0.29	0.34	16.6	14.1	0.5	1.7	12.1	中性-A
时代新材	38.6	16.40	0.39	0.65	0.98	25.2	16.7	1.7	2.6	15.8	审慎推荐-A
机床						37.1	28.9	5.4	4.0	10.0	中性
天马股份	126.4	10.64	0.55	0.58	0.68	18.3	15.6	3.5	2.8	14.6	中性-B
亚威股份	29.5	33.49	0.86	1.20	1.70	27.9	19.7	3.4	2.7	8.0	审慎推荐-A
日发数码	31.8	33.08	0.51	0.85	1.00	38.9	33.1	8.7	4.4	11.3	审慎推荐-B
华中数控	29.5	27.39	0.49	0.52	0.63	52.7	43.5	7.0	3.2	4.6	中性-A
昆明机床	51.0	9.61	0.34	0.25	0.30	38.4	32.0	3.2	3.7	10.0	中性-A
机器人	80.3	26.97	0.36	0.58	0.91	46.5	29.6	6.6	7.5	11.6	强烈推荐-A
船舶港机						32.0	16.1	2.6	3.5	18.0	中性
中国重工	1160.6	12.66	0.17	0.60	0.65	21.1	19.5	2.9	5.3	10.8	中性-A
中集集团	505.9	19.00	1.13	1.50	1.89	12.7	10.1	1.0	3.1	27.0	审慎推荐-A
中国船舶	428.1	40.38	2.46	4.10	4.00	9.8	10.1	1.4	2.5	15.7	中性-A
潍柴重机	46.5	16.85	0.79	0.98	1.25	17.2	13.5	1.7	5.1	23.7	审慎推荐-A
上海佳豪	29.0	19.88	0.42	0.60	0.80	33.1	24.9	8.4	3.6	14.3	中性-B
广船国际	119.9	18.64	1.10	1.15	1.20	16.2	15.5	1.5	3.1	16.2	中性-A
振华重工	250.2	5.70	(0.16)	0.05	0.30	114.0	19.0	1.5	1.6	N.A	中性-A
重型机械						42.8	36.5	3.7	2.7	6.3	中性
太原重工	130.6	8.08	0.40	0.51	0.60	15.8	13.5	1.4	2.4	11.1	审慎推荐-A
江苏神通	29.2	28.12	0.42	0.50	0.60	56.2	46.9	9.0	3.9	6.2	中性-A
二重重装	158.5	9.38	0.17	0.15	0.18	62.5	52.1	2.4	2.8	4.6	中性-A
中国一重	262.8	4.02	0.12	0.11	0.12	36.5	33.5	2.0	1.6	3.3	审慎推荐-A
其它											
杭齿前进	55.3	13.82	0.32	0.45	0.65	30.7	21.3	2.5	3.4	9.1	审慎推荐-A
锐奇股份	23.3	15.37	0.36	0.5	0.67	30.7	22.9	4.9	2.5	6.6	审慎推荐-B
广钢股份	59.8	7.84	(0.13)	0.42	0.5	18.7	15.7	N.A	N.A	N.A	审慎推荐-A
新研股份	34.3	38.00	0.57	0.87	1.13	43.7	33.6	12.5	4.2	6.7	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

上月投资策略回顾：上月我们重点推荐的富瑞特装、杭氧股份表现优异，机器人、陕鼓动力表现也强于指数！

高铁事故后我们对机械行业投资策略偏谨慎，看好新兴产业及劳动力替代相关装备。维持对铁路设备、船舶及港口机械、重型机械子行业“中性”的评级，维持能源装备及服务、智能装备、工程机械行业“推荐”的评级。虽然工程机械三季度销售将出现小幅的负增长，但货币紧缩政策有望在三季度触底，对于明年政府换届后的投资增长相对乐观。

“全球债务危机”之下国外订单未明显下降。我们认为下半年国内机械需求增速放缓走平，其中也有基数的原因，但是不会出现 2008 年下半年的情况。我们注意到，全球机械产品订单数据并未出现明显的下降，所谓的“全球债务危机”下，谁将渔翁得利？中国应该如果应对？关注政策变动对机械行业的影响。

投资策略重个股轻行业。在紧缩政策放松前，机械行业缺少板块性的投资机会，关注一些中小市值的细分行业龙头，如陕鼓动力、机器人、东方精工。预计机械行业上市公司三季度业绩平平或有负增长，但上市公司不乏亮点，请留意相关公司报告。

二、国内工程机械行业数据分析

1、去年三季度高基数，需求同比小幅下降

高铁事故改变了我们对下半年投资增长的预期，考虑到去年下半年工程机械销售基数较高，我们将工程机械行业增速由 20% 下调至 15%，重点推荐的三一重工和中联重科业绩不下调。

挖掘机行业销售情况：7月挖掘机销量 7665 台，同比下降 14.5%，1-7 月累计增长 25%。国产品牌挖掘机销售明显好于合资品牌，这体现了公司之间战略与资金实力的差异。1-7 月合资品牌销量增长率分别为：斗山（12.6%）、小松（4.2%）、江苏现代（21%）、日立（6.7%）；国产品牌三一（88%）、柳工（52%）、厦工（81%）。1-7 月三一的累计销量仅次于小松。7 月挖掘机销售前五大省是山东、河南、江苏、四川、山西、湖北，以中西部城市为主。由于去年三季度工程机械销售基数较高，预计三季度小幅负增长（10% 左右）。挖掘机受益于劳动力短缺，广泛应用于城镇建设，并且进口品牌替代空间较大，虽然短期紧缩有负面影响，但仍看好。

装载机行业销售情况：装载机销量连续三个月正增长，7 月 16167 台同比增长 2%，1-7 月累计销售 15.7 万台，同比增长 17%。装载机行业出口 1794 台同比增长 32%，1-7 月累计出口 78%，出口增速明显回落。装载机销售大省仍是几个煤炭产量大省：山东、山西、河南、陕西、福建，福建省首次进入前五。煤炭行业固定资产投资平稳回升，装载机行业率先走出低谷。上市公司中柳工销售 3144 台，环比稳步回升，同比增长 16%；厦工和龙工前期销售较猛，同比和环比继续回落。

推土机行业销售情况：7 月推土机销量同比下降 20%，降幅继续收窄，1-7 月累计增长 8.8%，累计出口同比增长 65%，6、7 月单月出口增速回落。

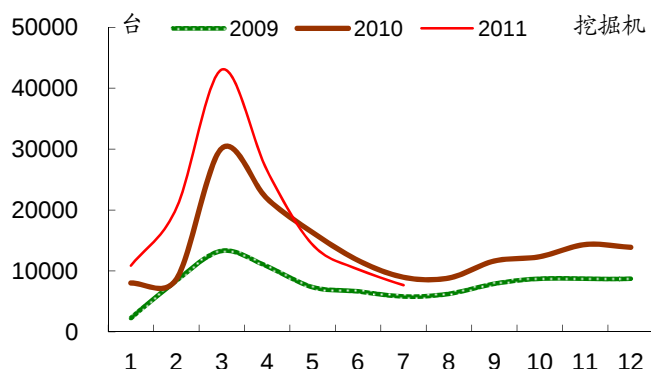
压路机行业销售情况：7 月压路机销量同比下降 32%，降幅扩大；出口 246 台同比下降 18%。上市公司 7 月销量下降明显，徐工下降 49%，柳工下降 45%，厦工下降 45%。

汽车起重机销售情况：7 月汽车起重机销量 1873 台，同比下降 33%，继续下滑，1-7 月累计销量同比仍增长 9%。其中，徐工 1-7 月同比增长 10%，中联同比增长 10%，三一基数较小同比增长 1 倍。

叉车行业销售情况：7 月同比增长 33%，1-7 月累计增长 26%。叉车作为劳动力的替代工具今年表现远好于其它工程机械产品，不过上市公司的利润增长低于销售增长幅度。

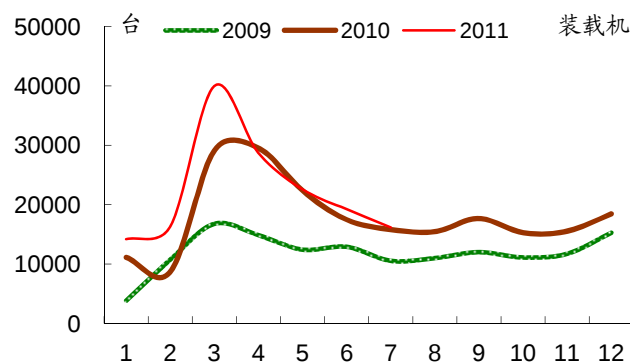
行业及重点公司新闻：（1）证监会核准徐工发行不超过 5.93 亿股境外上市外资股，占总股本的 28.7%。（2）证监会核准三一重工发行不超过 15.4 亿股境外上市外资股，占总股本的 20%。（3）7 月 31 日，工信部装备工业司和中国工程机械工业协会联合发布“中国工程机械行业‘十二五’发展规划”。规划从行业发展总量目标、科技发展目标、质量效益目标、出口目标和节能、降耗、减排发展目标等五个方面提出了行业“十二五”期间的具体发展目标。规划指出按照调结构转变增长方式的发展思路，预测到 2015 年我国工程机械行业的销售规模将达到 9000 亿元水平（人民币），年平均增长率大约为 17%，其中出口 260 亿美元左右。2015 年全行业销售收入和出口额均比 2010 年翻一番以上。

图1: 挖掘机行业销量示意图



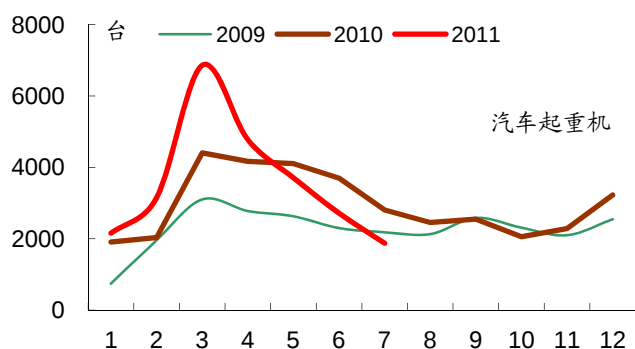
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图2: 装载机行业销量示意图



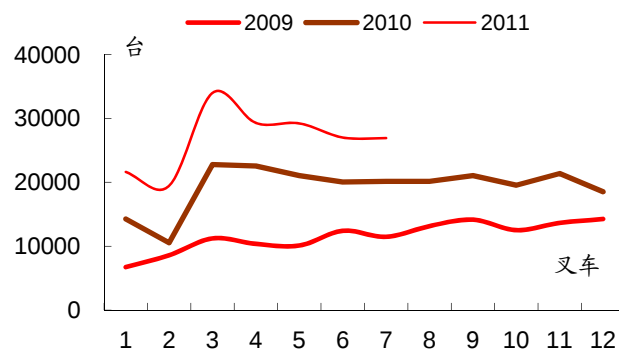
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图3: 汽车起重机行业销量示意图



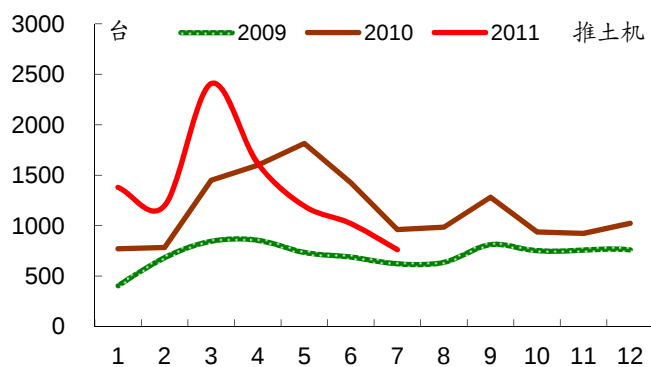
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图4: 叉车行业销量示意图



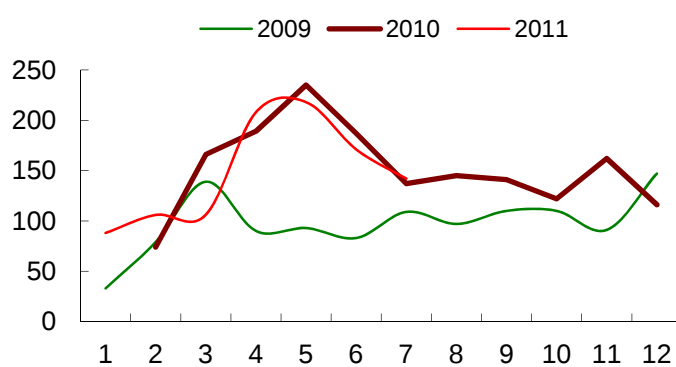
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图5: 推土机行业销量示意图



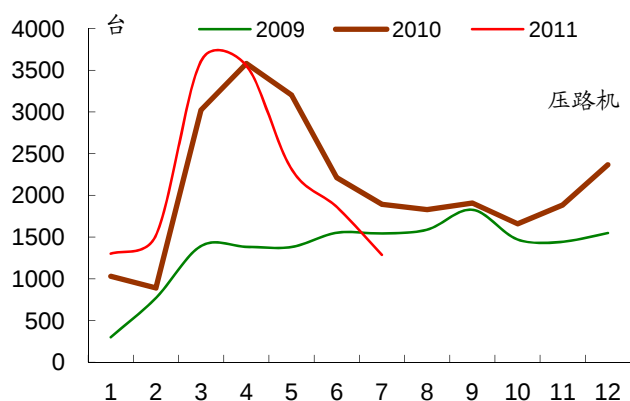
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图6: 履带起重机行业销量示意图



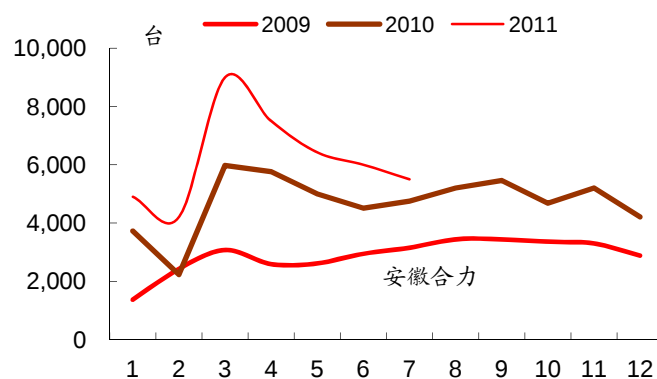
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

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

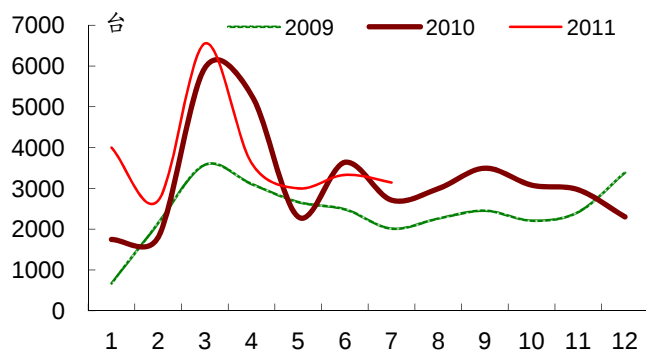
图8：安徽合力销量示意图



资料来源：机械工业协会，招商证券研发中心

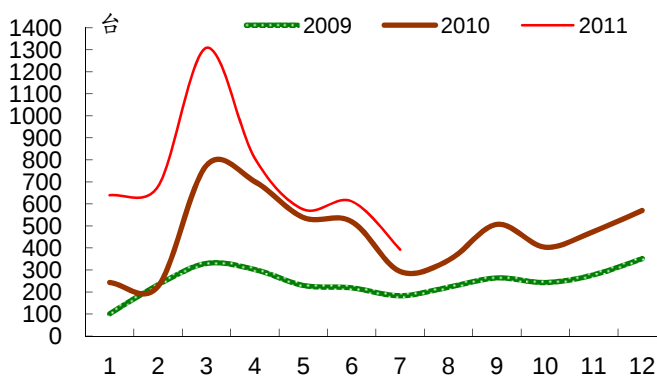
2、重点公司销售跟踪

图9：柳工装载机销量示意图



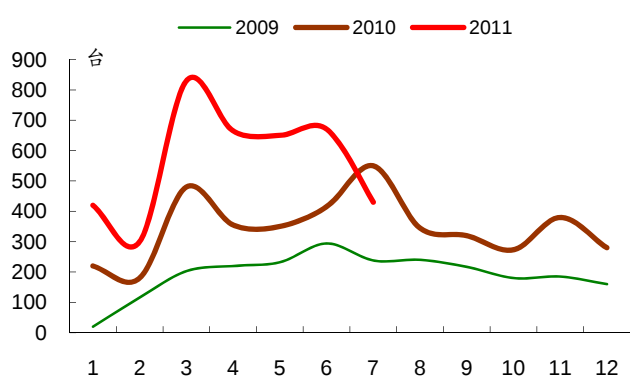
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图10：柳工挖掘机销量示意图



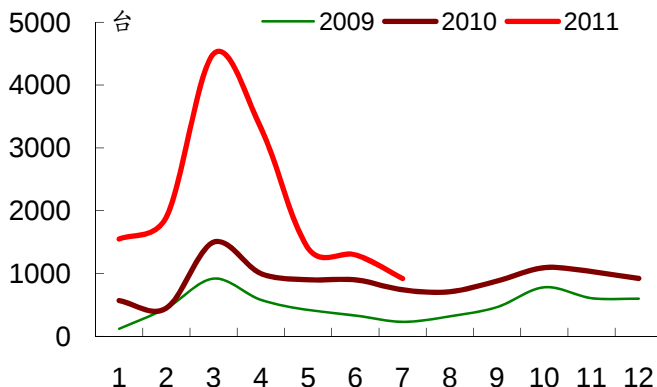
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图11：三一重工泵车销量示意图



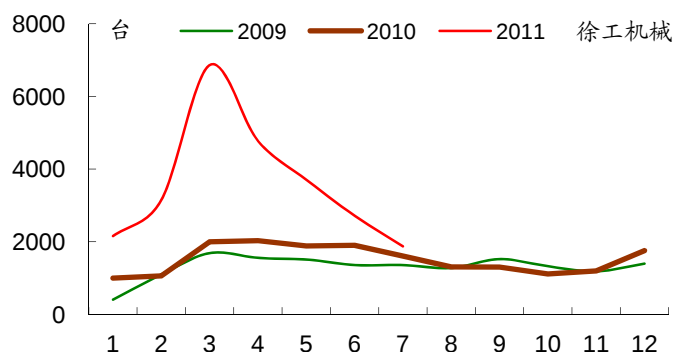
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图12：三一重工挖掘机销量示意图



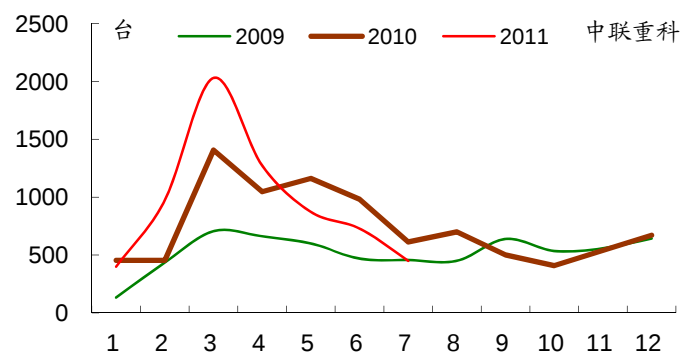
资料来源：工程机械协会，招商证券研发中心

图13: 徐工机械汽车起重机销量示意图



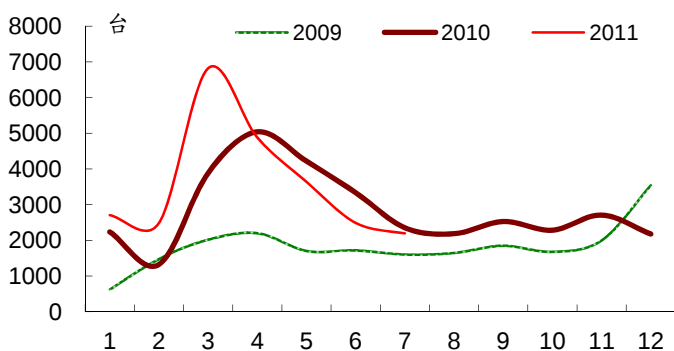
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图14: 中联重科汽车起重机销量示意图



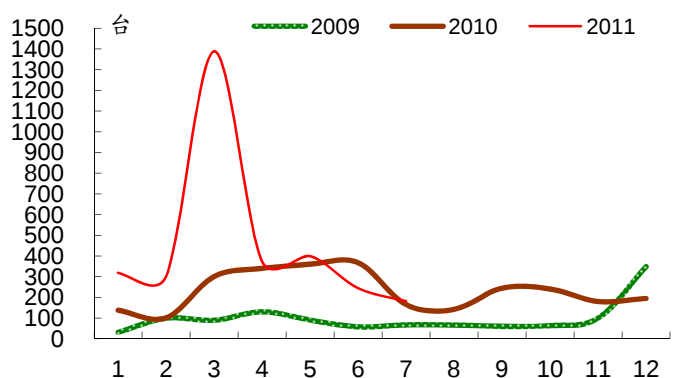
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图15: 厦工装载机销量示意图



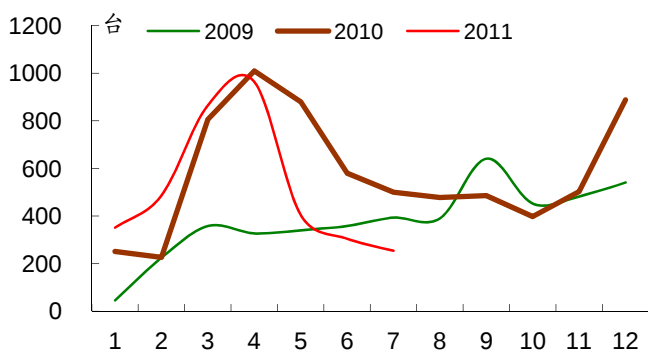
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

图16: 厦工挖掘机销量示意图



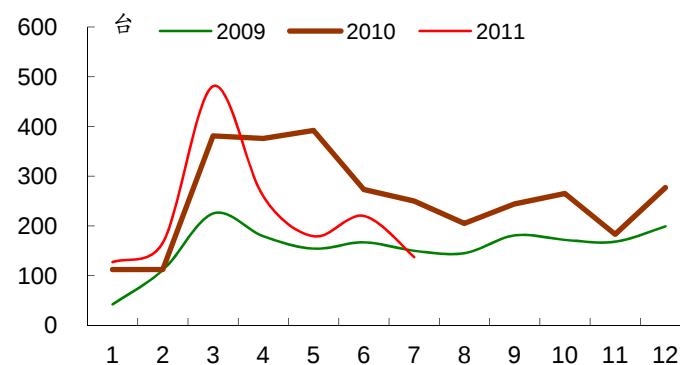
资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

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

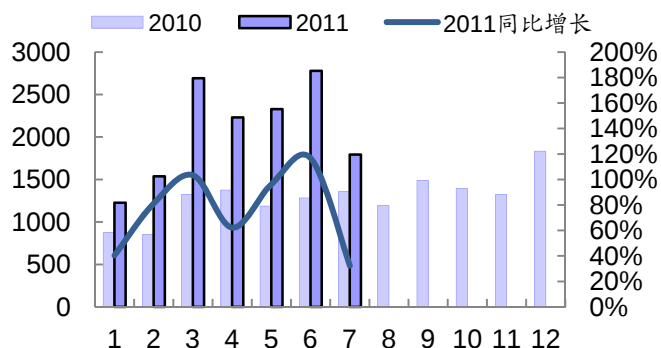
图18: 柳工压路机销量示意图



资料来源: 工程机械协会, 招商证券研发中心

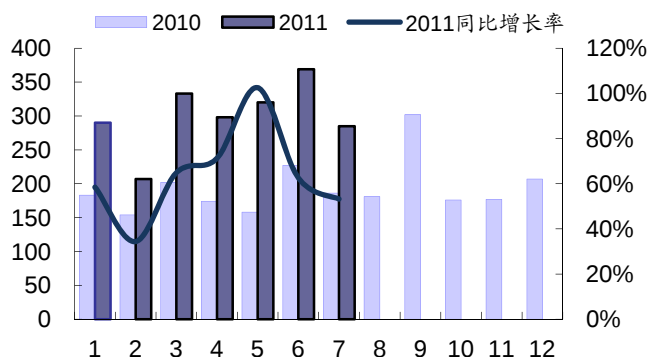
3、出口缓慢回升

图19: 装载机行业出口销量示意图



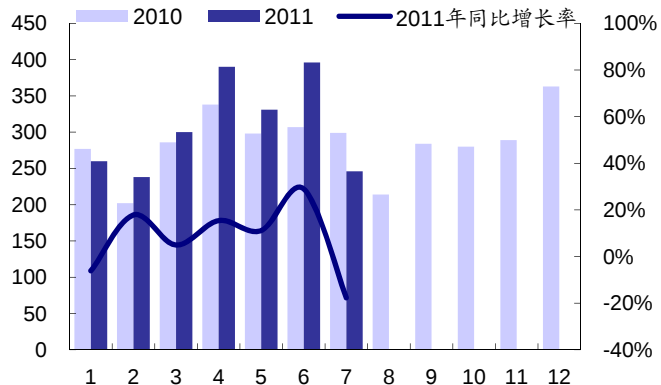
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图20: 推土机行业出口销量示意图



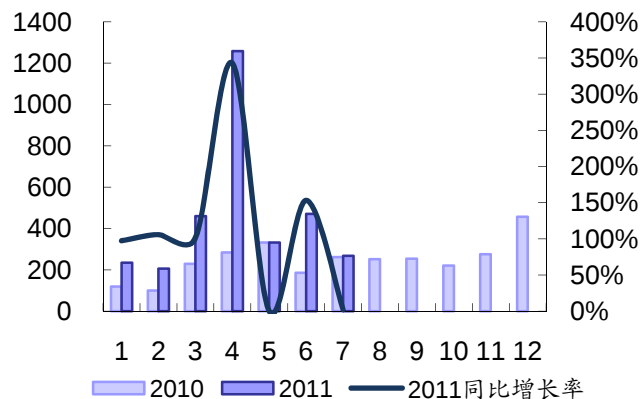
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图21: 压路机行业出口销量示意图



资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

图22: 挖掘机行业出口销量示意图



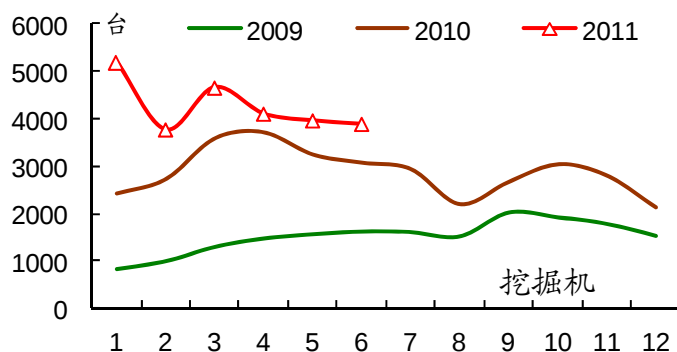
资料来源: 机械工业协会, 招商证券研发中心

三、国外工程机械行业数据分析

1、韩国工程机械销量反弹

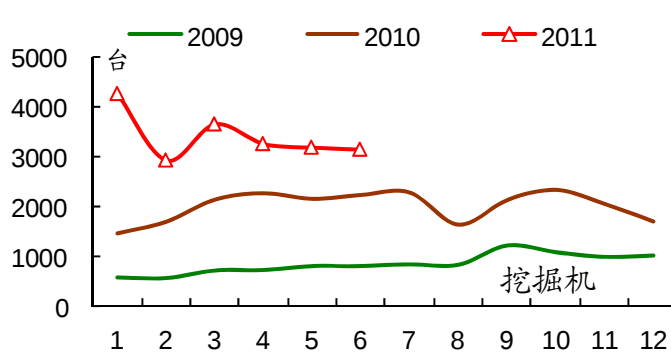
韩国 6 月工程机械销量止跌回升，增速保持平稳。韩国 6 月共销售工程机械 8802 台，环比上涨 4.9%，同比增长 27%。其中内销环比、同比均实现正增长，出口环比上涨 5.3%，同比增长 40.3%。分子行业看，挖掘机 6 月共销售 3968 台，环比微降 1.9%，同比增长 26.8%，增速有所回升。韩国挖掘机内需疲软，已连续 12 个月同比负增长，而受益于海外市场的旺盛需求，其出口占比达到 80%；叉车 6 月共销售 4147 台，环比上涨 11.2%，同比增长 26.2%，增速连续三个月下滑；装载机销售 447 台，环比上涨 11.2%，同比增长 28.8%。

图23：韩国挖掘机近三年销量示意图



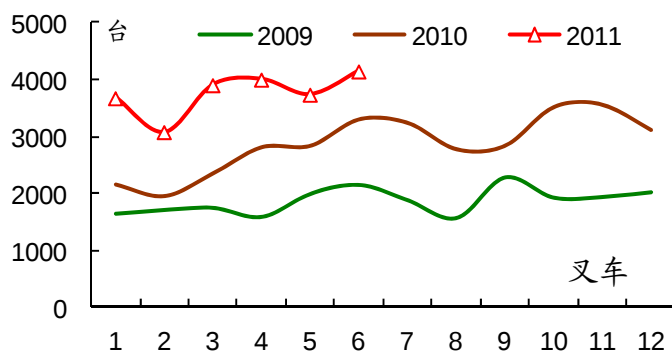
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图24：韩国挖掘机近三年出口量示意图



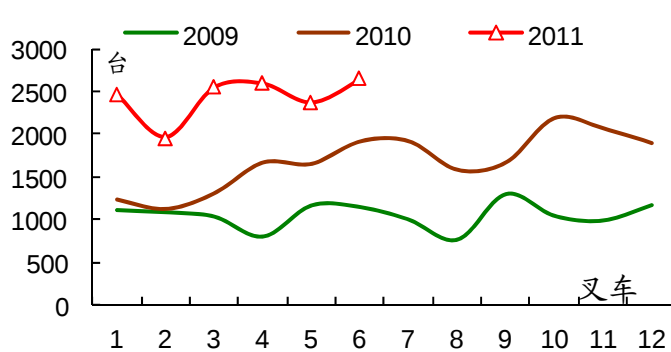
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图25：韩国叉车近三年销量示意图



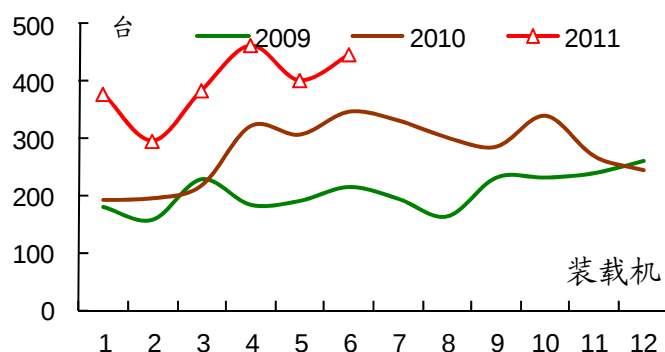
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图26：韩国叉车近三年出口量示意图



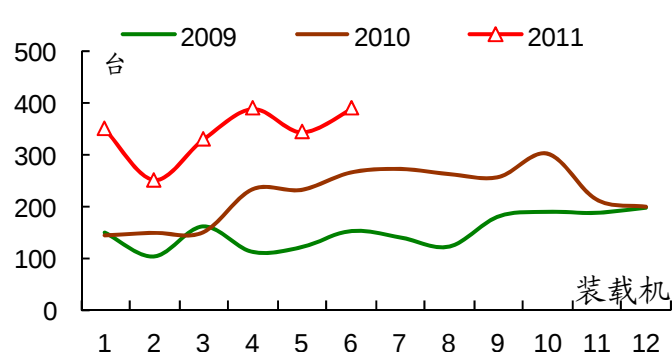
资料来源：韩国机械工业协会，招商证券研发中心

图27: 韩国装载机近三年销量示意图



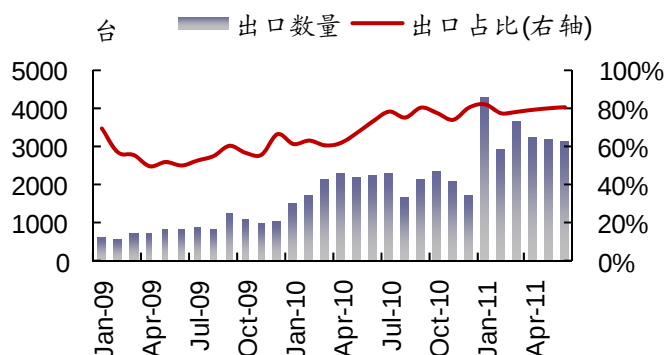
资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

图28: 韩国装载机近三年出口量示意图



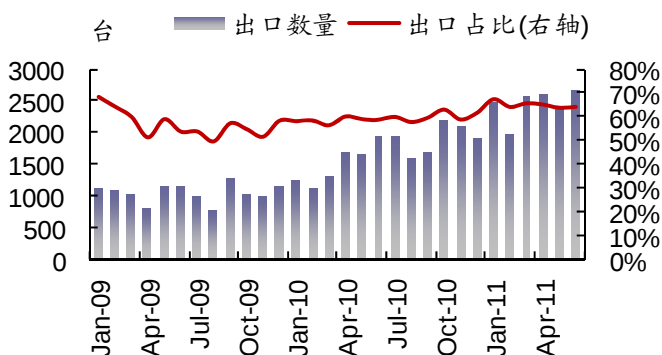
资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

图29: 韩国挖掘机出口数量占其总销量比重



资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

图30: 韩国叉车出口数量占其总销量比重

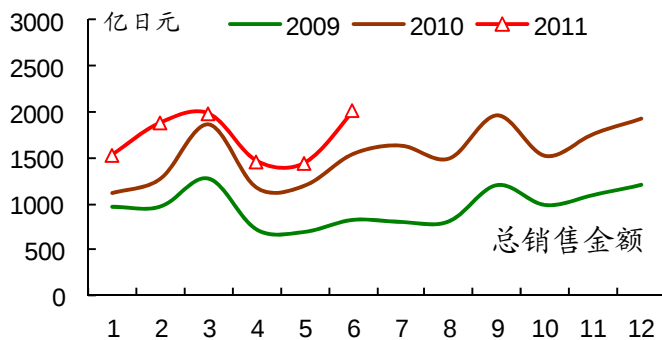


资料来源: 韩国机械工业协会, 招商证券研发中心

2、日本工程机械销售强劲

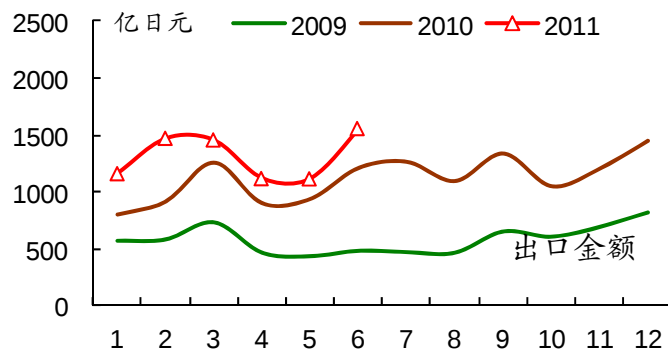
受国内需求带动, 日本6月工程机械销售强劲上涨。6月日本大类工程机械销售金额为2021.8亿日元, 环比大幅增长40.1%, 同比增长31.0%。受到日本灾后重建需求的持续带动, 日本6月工程机械国内销售增速加快, 较上月大幅提高16.1个百分点至41.7%。分子类看, 6月液压挖掘机表现强劲, 共销售849.7亿日元, 环比大幅上涨48.6%, 同比增长39.8%, 增速显著加快的原因主要是液压挖掘机国内需求增速加快, 同比大增73.3%, 增速较上月提高37.2个百分点; 小挖6月共销售151.4亿日元, 环比上涨35.9%, 同比增长35.2%; 建筑用起重机本月止跌回升, 6月共销售115.3亿日元, 环比大涨58.5%, 同比微涨0.7%; 表现最弱的是混凝土机械, 6月共销售6.33亿日元, 同比下降26.2%。

图31: 日本大类工程机械近三年销售金额



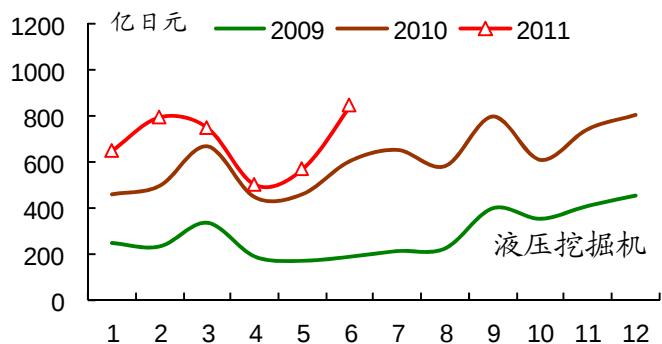
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图32: 日本大类工程机械近三年出口金额



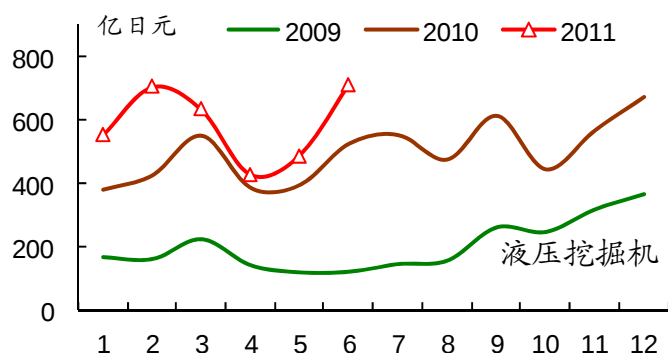
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图33: 日本液压挖掘机近三年销售金额



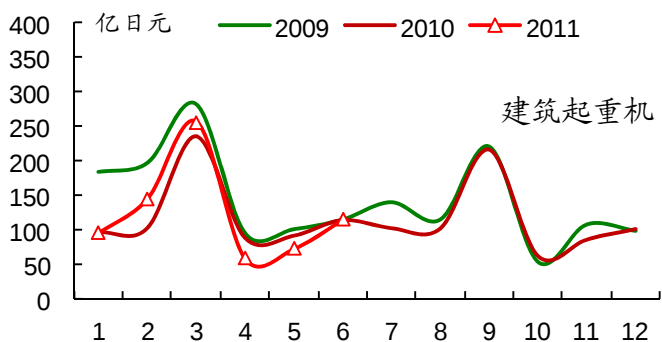
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

图34: 日本液压挖掘机近三年出口金额



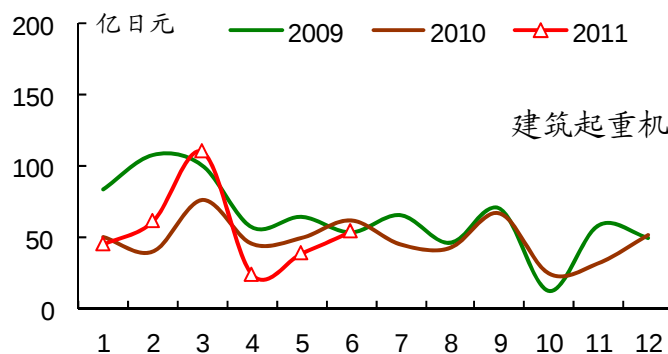
资料来源: 日本机械工业协会, 招商证券研发中心

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

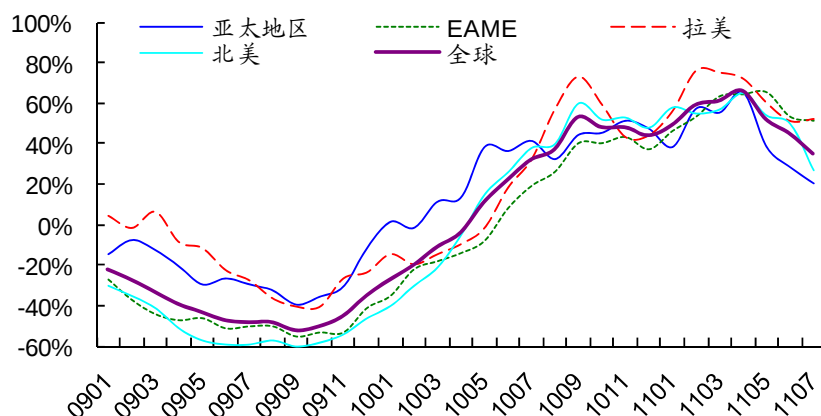
3、卡特彼勒经销商指数继续下跌

北美大跌拖累卡特彼勒经销商指数继续回落。7月CAT经销商指数同比增长35%，连续三个月回落。其中北美地区单月表现最差，环比大跌23个百分点至27%；拉美地区指数依然表现最为强劲，同比增长52%，增速环比加快1个百分点，并且重新成为增速最快的地区；EAME地区指数表现较好，同比增长51%，较上月仅下滑2个百分点；亚太地区指数继续疲软，同比增速下降8个百分点至20%。

行业新闻摘要: (1) 8月25日，卡特彼勒与锡通科技产业园管委会签署投资协议，预

计将投资 1 亿美元在江苏省南通市通州区建立一座最先进的试验场和大型轮式装载机工厂。亚太试验场是对卡特彼勒亚洲研发布局的扩展，将为在中国和亚太地区生产的卡特彼勒机械提供测试和产品开发服务；大型轮式装载机制造厂将生产的新型装载机由卡特彼勒无锡研发中心负责开发。新的轮式装载机将满足中国和其他成长型市场的客户需求。亚太试验场预计于 2012 年第三季度投入使用，大型轮式装载机工厂预计于 2012 年第四季度投入生产。卡特彼勒目前在中国拥有 16 间制造工厂、3 个研发中心和 3 个物流及零部件中心。该投资计划是卡特彼勒公司中国市场发展战略的一部分，将进一步推进其在中国的业务发展以实现领先地位。（2）继特雷克斯拓能 2 兆瓦风电专用吊机 Powerlift8000 履带起重机成功问世以来，承载着公司多年研发工作的又一力作 Powerlift5000（120t）电动履带起重机成功下线。该机型利用辅助电缆将 380V 电压引入 Z4 直流电机，通过联轴器带动主液压泵，为整车提供强有力的动力，该机型所采用的电与液压相结合的技术在国内外 120 吨级履带起重机上尚属首创。按照等效输出功率计算，该机械的运营成本为普通柴油机作为动力源的一半，同时也解决了施工过程中因燃油紧张带来的诸多弊端，从而实现了节能减排中污染物的低排放量。

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

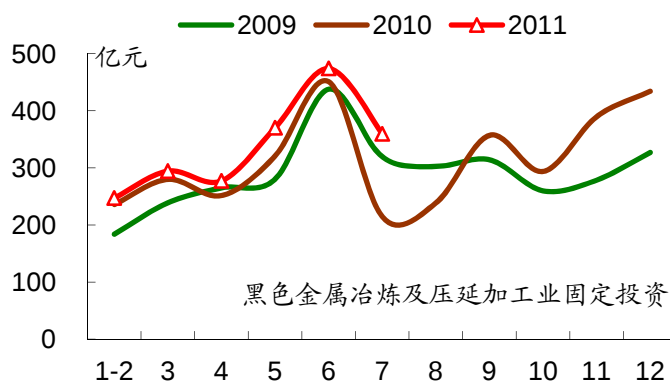
四、重型机械与能源装备行业数据分析

1、重型机械行业

重化工业投资保持平稳。1-7月钢铁行业完成固定资产投资2222亿元,同比增长17.50%,而石化、炼焦业完成固定资产投资1100亿,同比增长10.60%,保持平稳。7月金属冶炼设备产量6月冲高后快速回落,而金属轧制设备和炼油石化设备产量与上月持平。7月铸件产量同比增长33.4%,锻件产量增长27.1%。

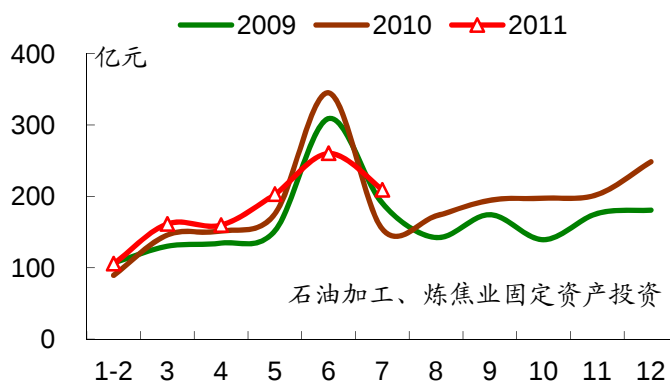
行业新闻摘要:国家核安全检查团已于8月5日完成了对在役在建核电站的安全检查工作,检查团并未发现中国已建和在建核电站存在安全问题,检查完成后将等待核电安全规划出台,中国核电建设预期仍将推进。截至目前,渤海溢油事故已经造成累计5500平方公里海面遭受污染,但康菲事故处理依然缓慢。

图38: 黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资示意图



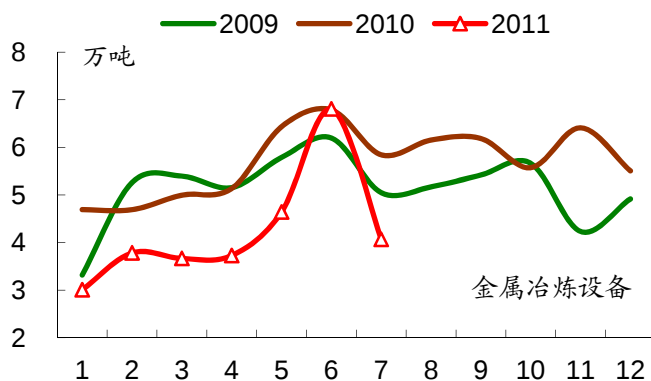
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图39: 石油加工、炼焦业固定资产投资示意图



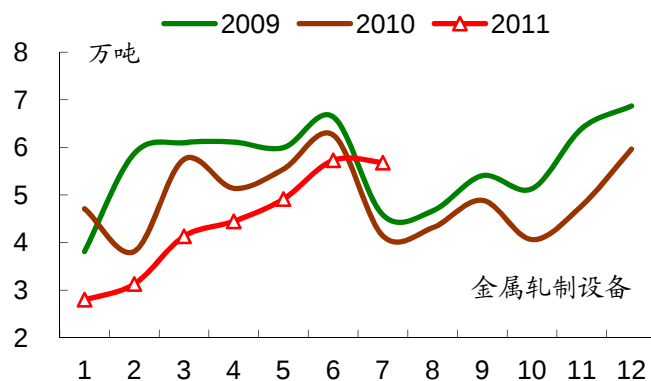
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图40: 金属冶炼设备产量变化示意图



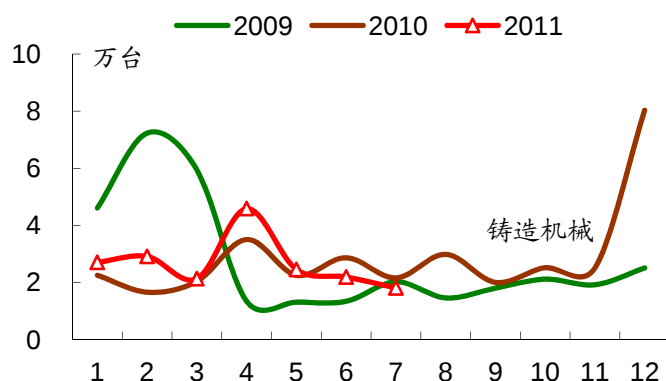
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图41: 金属轧制设备产量变化示意图



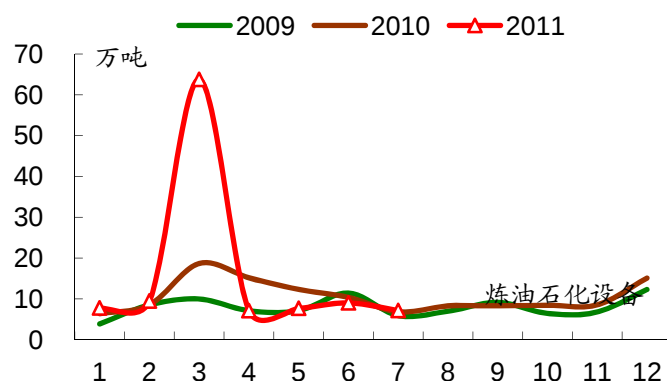
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图42: 铸造机械产量变化示意图



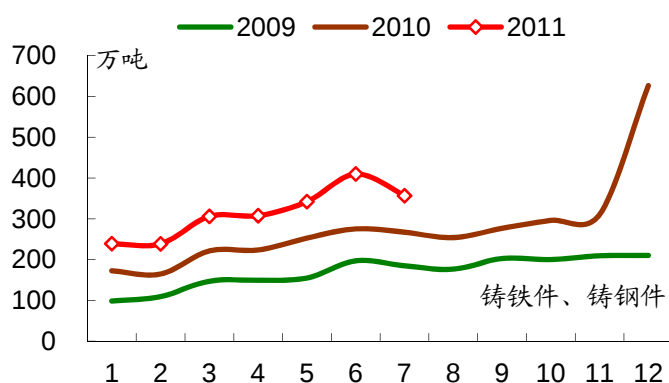
资料来源：中经网，招商证券研发中心

图43: 炼油石化设备产量变化示意图



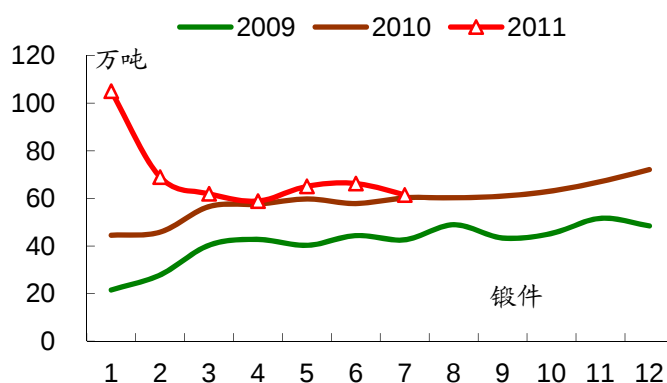
资料来源：中经网，招商证券研发中心

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



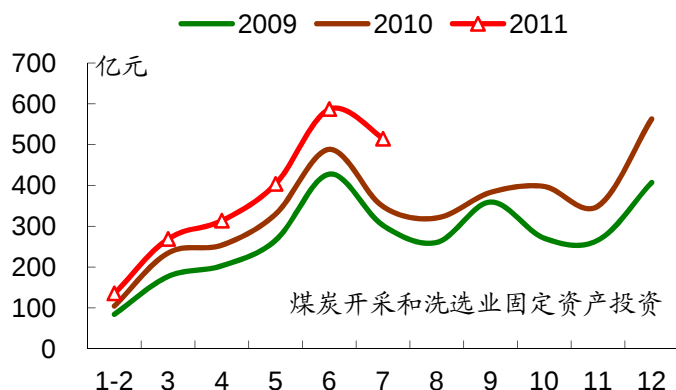
资料来源：中经网，招商证券研发中心

2、煤机行业

煤炭开采与洗选业固定资产投资增速持续上升。1-7月煤炭开采与洗选业完成固定资产投资2223亿元，同比增长22.0%，增速比1-6月提高2.5个百分点，按单月完成投资测算增速达到31.1%。1-7月矿山设备产量同比增长18.2%。1-7月原煤产量完成21.2亿吨，同比增长14.0%，全国煤炭消费约21.3亿吨，同比增长10.9%。在煤炭价格方面，目前正处于夏季用煤高峰期，电厂日煤耗正处于上升阶段，尤其是近期南方的高温天气、导致居民生活用电量快速上升，预期动力煤价格将有望企稳。

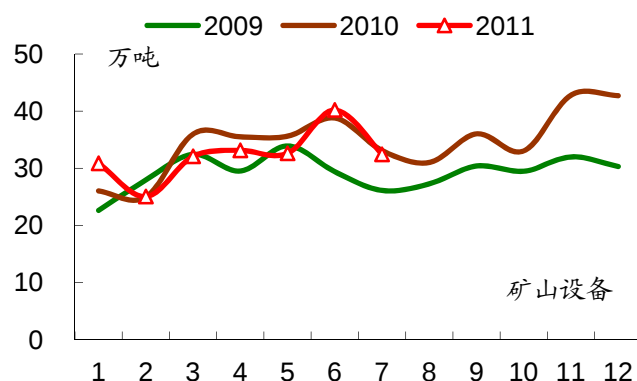
行业新闻摘要：发改委官员多次表示煤炭产量要设置38亿吨天花板，控制促使包括探矿权停批延续至2013年，各地方加大小煤矿关闭力度，部分省市停批新建矿井。8月11日占地面积350亩，总投资10亿元的三一太原工业园奠基仪式隆重举行，预计2013年底竣工，投产后生产掘进机、液压支架、刮板输送机等煤矿机械，实现年销售收入90亿元。

图46: 煤炭开采和洗选业固定资产投资变化示意图



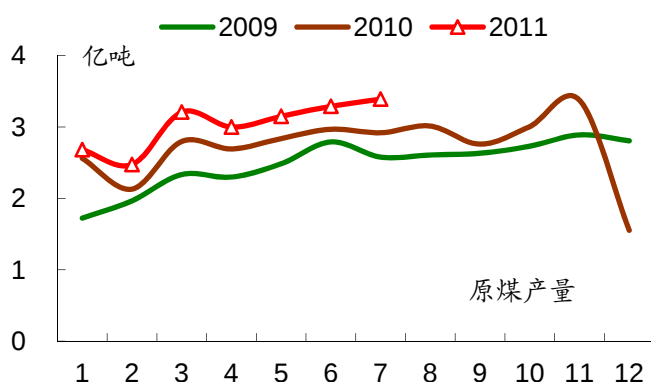
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图47: 矿山设备产量变化示意图



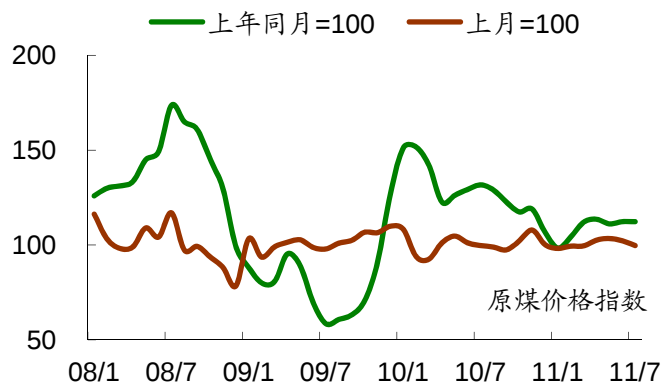
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图48: 煤炭产量变化



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图49: 煤炭价格变化



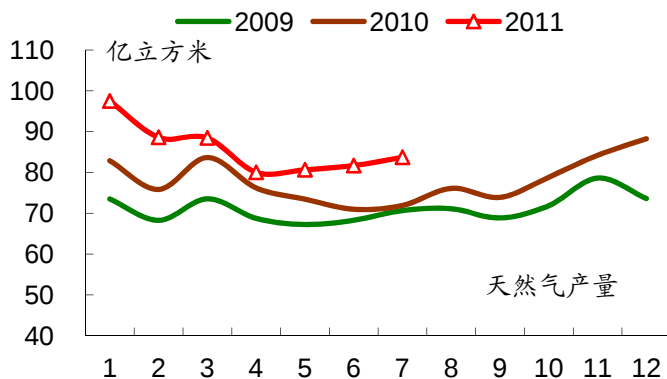
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

3、天然气开采与应用行业

LNG 进口量快速上升，价格小幅反弹。根据海关数据，7月我国 LNG 进口量为 119.00 万吨，比上月增加 15 万吨，同比增长 65.3%，进口单价为 434 美元/吨，比上月反弹 10 美元/吨，1-7 月 LNG 累计进口量和进口金额分别同比增长 32.50%和 72.70%。7 月 NYMEX 天然气收盘均价为 4.37 美元/MBTU，按同等发热量计算的天然气价格仅相当于原油的 21%，煤炭的 80%，7 月国内天然气产量为 83.72 亿立方米，同比增长 10.09%。

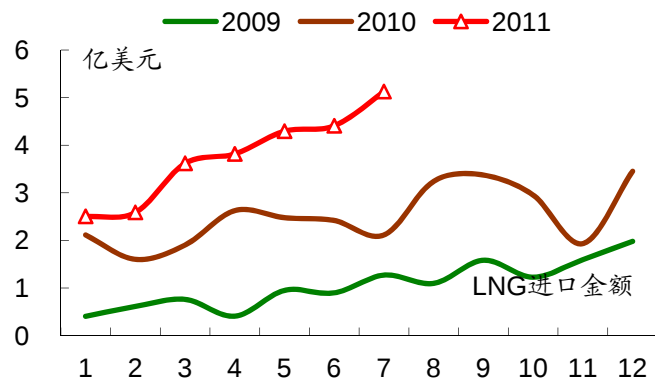
行业新闻摘要：国家发改委 8 月 15 日召开了页岩气“十二五”发展规划征求意见专题会议。财政部、国家海关总署、税务总局联合发布通知：2011-20 年 12 月 31 日期间，进口天然气价格高于国家天然气销售定价的情况下，将进口环节增值税按该项目进口天然气价格和国家天然气销售定价的倒挂比例予以返还。

图50: 国内LNG产量变化



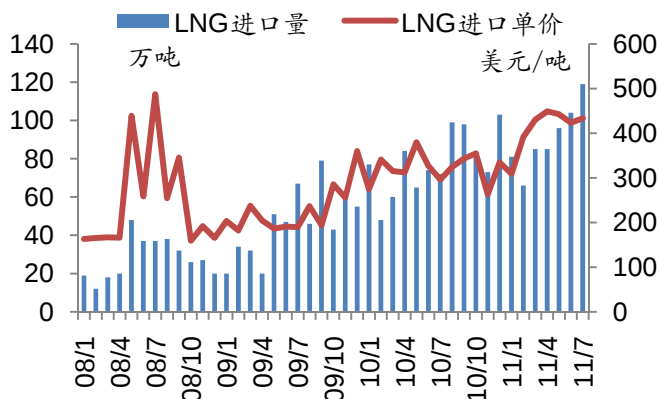
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图51: LNG进口金额变化



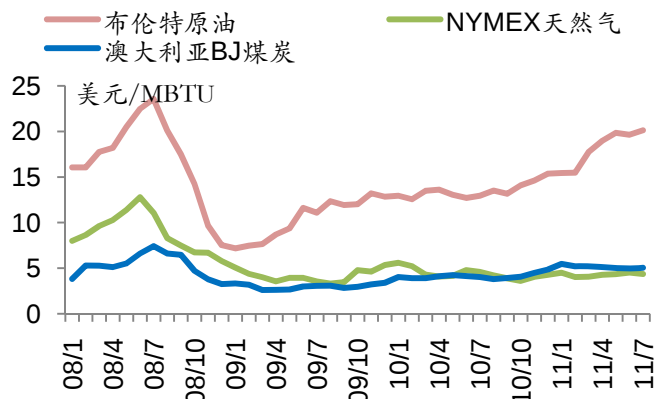
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图52: LNG进口数量与价格变化



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图53: 全球天然气、柴油和煤炭价格对比



资料来源: Wind, 招商证券研发中心

五、机床工具行业数据分析

1、7月机床行业数据维持高位

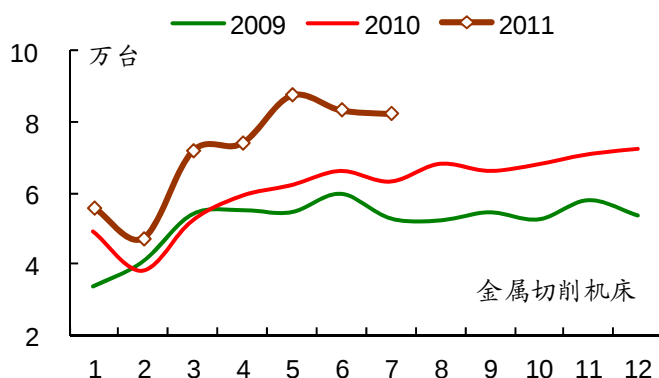
7月机床行业数据依然维持高位。7月金属切削机床共生产8.2万台,同比增长30.8%,其中数控金属切削机床生产2.4万台,同比增长25.4%;7月金属成形机床共生产22986吨,与上月基本持平,同比增长20.4%,其中数控成形机床累计生产1417吨,同比增长40.7%。由于机床订单周期较长,景气度滞后,随着下游需求的回落以及去年同期基数的提高预计下半年机床行业销量增速将有所放缓。

进口方面,7月金属加工机床进口量为0.98万台,与上月基本持平,同比增长10.8%;进口金额为11.2亿美元,同比增长29%。出口方面,7月金属加工机床出口77万台,同比微降2.5%,但7月出口金额达到2.2亿美元,同比增长19%。

行业新闻摘要: (1) 8月17日,第二届广州国际机床及加工装备展在广州琶洲展馆C区正式开展。本届广州国际机床及加工装备展为期四天,展会面积达到14000平方米,展出产品除了加工装备产品外,大部分都是先进的数控机床。美国机械制造技术协会首次组团参展,为观众带来先进的机床以及加工装备产品。(2) 7月29日,产控集团、

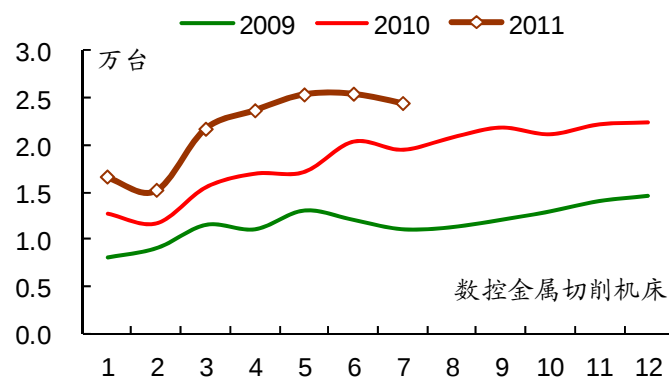
南通科技与上海振华重工集团（南通）有限公司签订战略合作协议，签约三方今后将利用各自在人员、技术、资源及管理等方面的优势，资源互补，加强合作，三方力争通过密切合作，在“十二五”期间为南通市的产业装备水平提升打下基础，全力推动相关产业经济的稳步、健康发展。

图54: 金属切削机床产量月度变化示意图



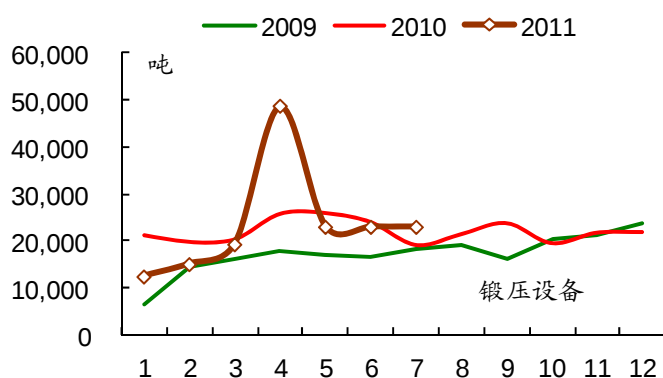
资料来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

图55: 数控金属切削机床产量月度变化示意图



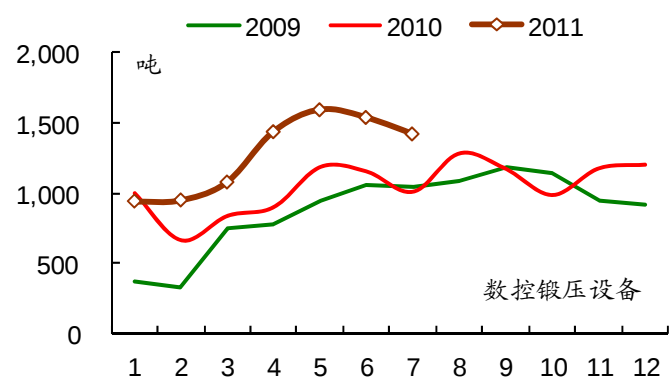
资料来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

图56: 锻压设备产量月度变化示意图



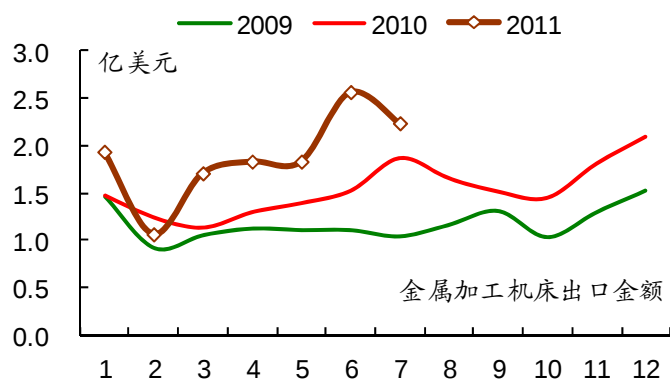
资料来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

图57: 数控锻压设备产量月度变化示意图



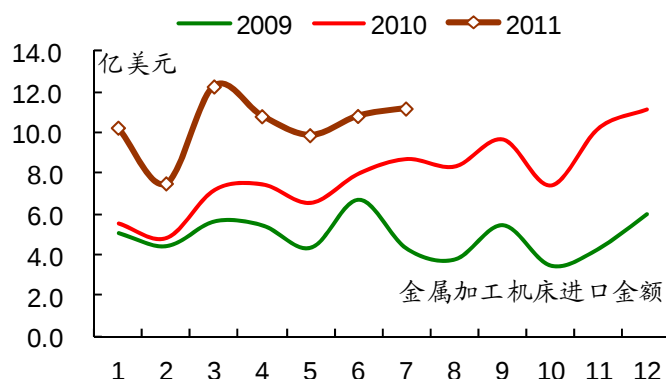
资料来源: 国家统计局, 招商证券研发中心

图58: 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59: 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

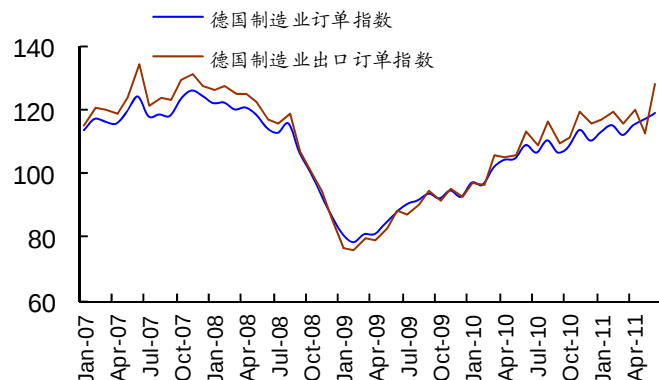
2、国外机床工具行业数据分析

(1) 德国制造业订单数据连续回升, 美国订单数据保持平稳

受海外市场强劲需求拉动, 德国6月制造业订单继续上升。6月德国制造业订单指数达到119.2, 同比增1.8%, 连续三个月环比上升。增长的主要原因是得益于海外市场对资本品需求强劲使得大宗订单增长迅速。6月制造业出口订单指数达到128, 环比强劲反弹13.7%。与国外旺盛的需求相比, 6月德国工厂和机械订单同比增速仅1%, 增速较上月大幅下滑20个百分点。但德国经济部认为其国内需求仍然强劲, 并看好工业订单前景。

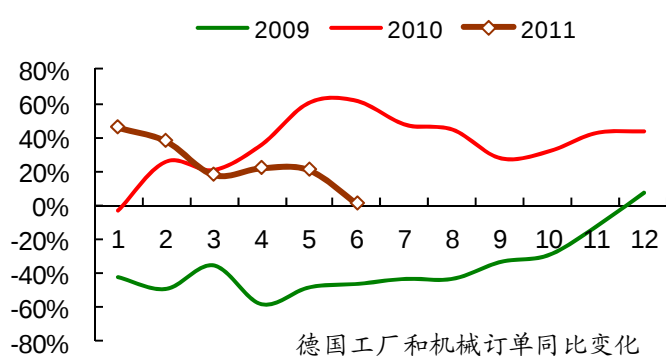
美国6月机床订单量与上月基本持平, 订单金额回升。6月美国金属加工机床订单量为2152台, 环比微降1.2%, 同比增长44.2%。其中金属切削机床订单1976台, 同比增40.8%; 6月美国金属加工机床订单金额4.6亿美元, 环比增长15.3%, 同比增长91.7%。其中金属切削机床订单金额3.97亿美元, 同比增75.3%。上半年美国金属加工机床累计订单金额24.54亿美元, 同比大幅增长103.9%, 预计8月底订单总金额将达到去年全年的水平。由于机床行业是滞后经济周期的, 目前美国经济发展不确定因素较多, 预计美国机床行业下半年订单增速将逐步走低。

图60: 德国制造业和制造业出口订单指数



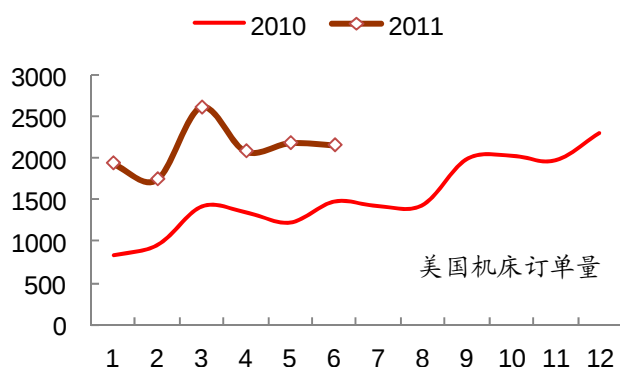
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图61: 德国工厂和机械订单同比变化



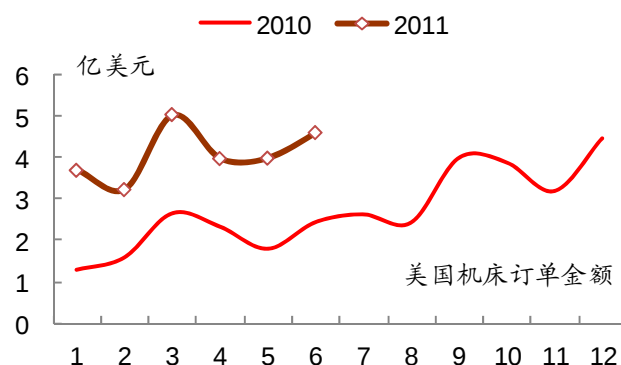
资料来源: Bloomberg, 招商证券研发中心

图62: 美国机床订单量



资料来源: 美国机械制造技术协会, 招商证券研发中心

图63: 美国机床订单金额

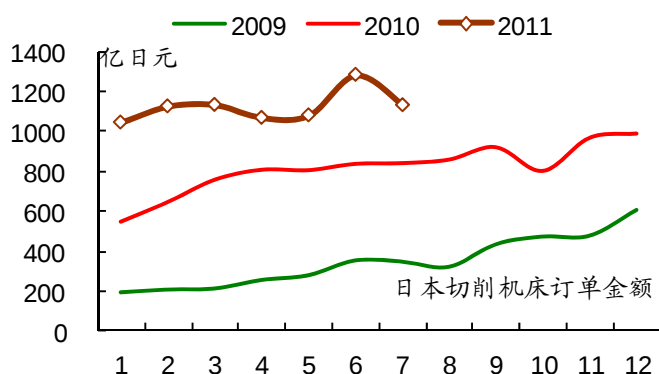


资料来源: 美国机械制造技术协会, 招商证券研发中心

(2) 日本切削机床订单数据高位调整

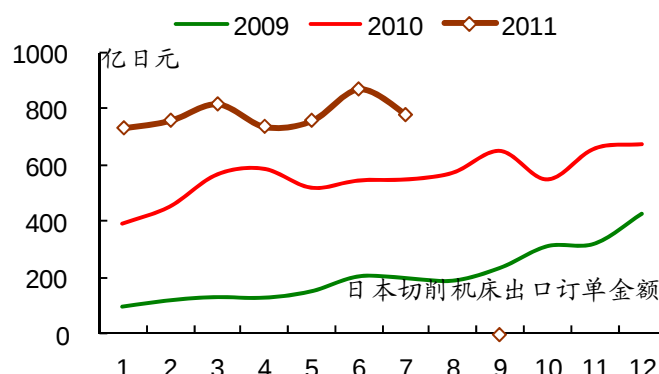
7月日本切削机床订单数据小幅回落, 但仍维持高位。7月日本切削机床订单总额为1132.2亿日元, 连续7个月突破千亿日元, 虽然环比回落11.9%, 但同比仍增长34.6%, 连续20个月实现正增长。从国内外需求来看, 6月日本出口订单金额776.2亿日元, 占机床订单总额的68.6%, 同比增长41.5%, 在上个月创下单月出口金额历史新高后回落10.7%; 6月内需订单金额为356.0亿日元, 环比下降14.6%, 同比增长21.7%。虽然此次日本地震及海啸没有直接影响到机床行业, 但其下游的制造业, 如汽车和机械制造等行业整体受到较大影响, 我们预计未来一段时间日本内需订单难以及时恢复。同时由于海外需求增速也有所放缓, 加上去年同期基数的逐步提高, 预计下半年不会再出现去年的订单猛增态势。

图64: 日本切削机床订单金额



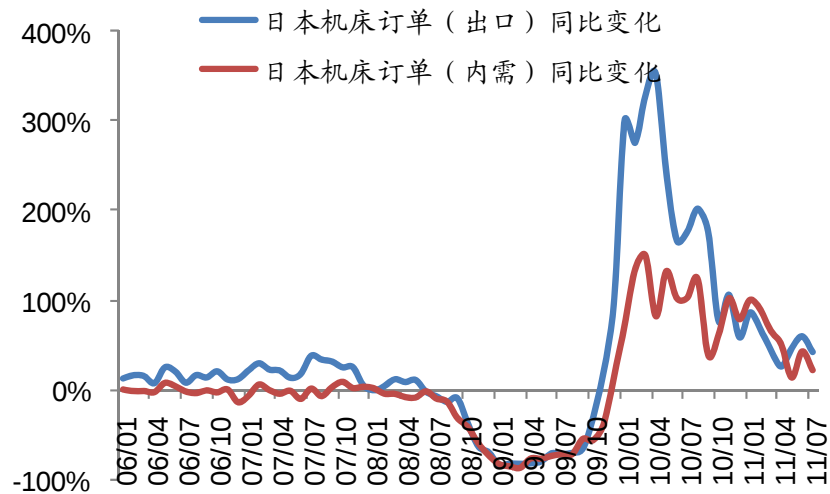
资料来源: 日本机床协会, 招商证券研发中心

图65: 日本切削机床出口订单金额



资料来源: 日本机床协会, 招商证券研发中心

图66: 日本切削机床订单增长率



数据来源: 日本机床协会, 招商证券研发中心

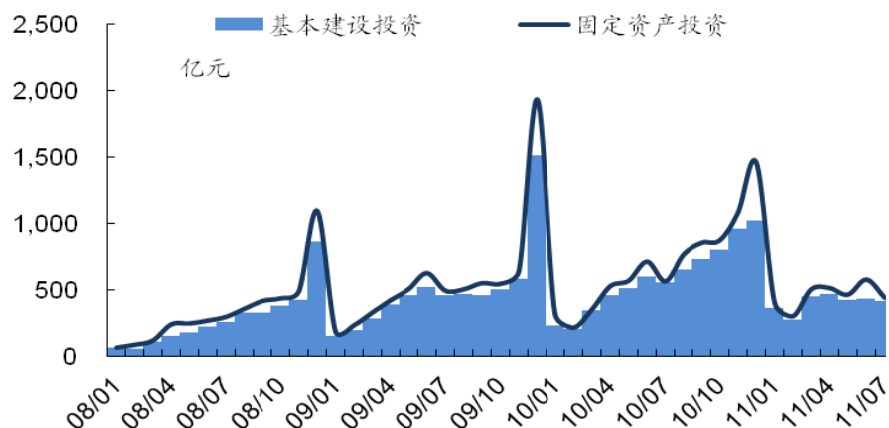
六、铁路设备行业数据分析

铁路投资同比连续3个月下滑。7月我国完成铁路固定资产投资443亿,同比下降21.9%,环比下降23.8%,其中基本建设投资412亿,同比下降26.1%。

铁路客运迎来暑期高峰。7月份全国铁路旅客周转量966亿人公里,同比增长10.7%,暑期客流高峰将在8、9月份持续,铁路货物周转量为2465亿吨公里,同比增长8.0%。

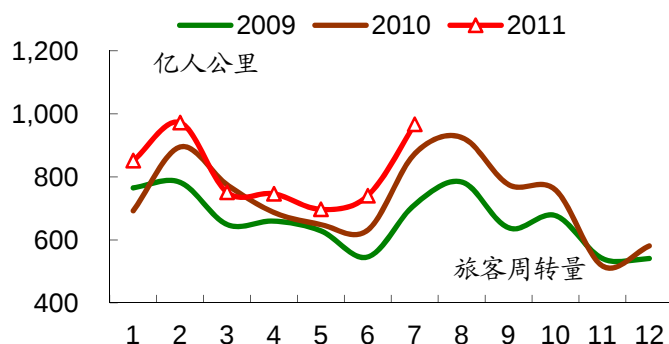
行业新闻摘要:受“7.23”动车组事件影响,南北车股价遭遇滑铁卢,中国南车因此推迟了定增方案时间。8月16日,中国北车召回京沪高铁运营的54列CRH380BL型动车组进行全面整修。8月23日铁道部公布了“8.28调图”,新增四趟京沪动卧时刻表、川渝动卧改为快速列车,南京至合肥、武汉、杭州的动车组降速运行,票价也有相应调整。动车事故初步调查显示,铁路信号系统设计上存在缺陷,从而导致雷击造成故障问题,同时也存在故障发生后应急处置不力以及安全管理上存在漏洞等问题,正式报告将在9月份提交国务院。

图67: 铁路固定资产投资变化示意图



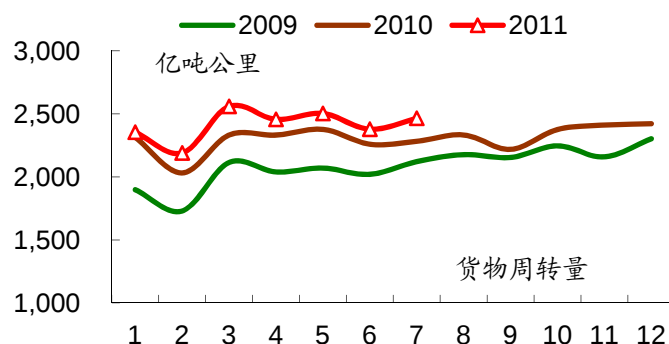
数据来源: 铁道部, 招商证券研发中心

图68: 铁路旅客周转量变化示意图



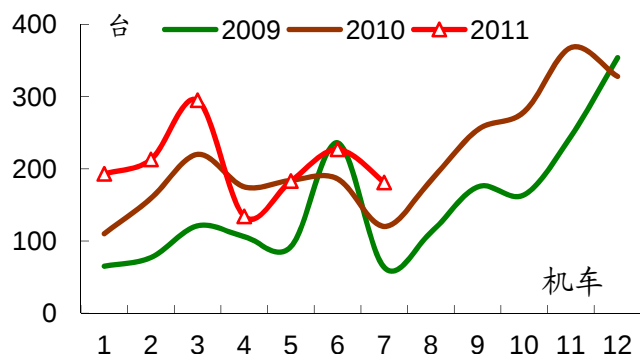
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图69: 铁路货物周转量变化示意图



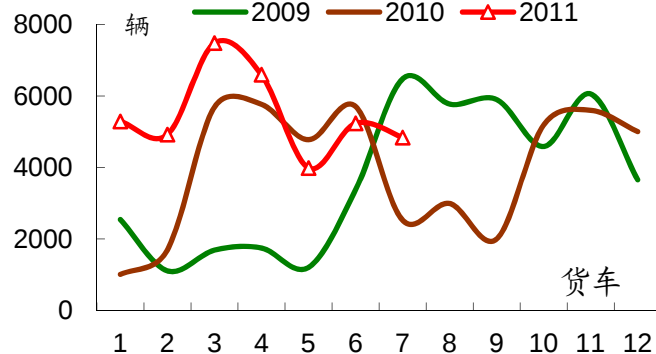
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图70: 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71: 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23日止的8月份波罗的海BDI平均指数为1331点, 环比下降2.5%。8月12日克拉克松日租金指数报11,871美元/天, 较上月略有回升。新船价格指数报141仍处低位。

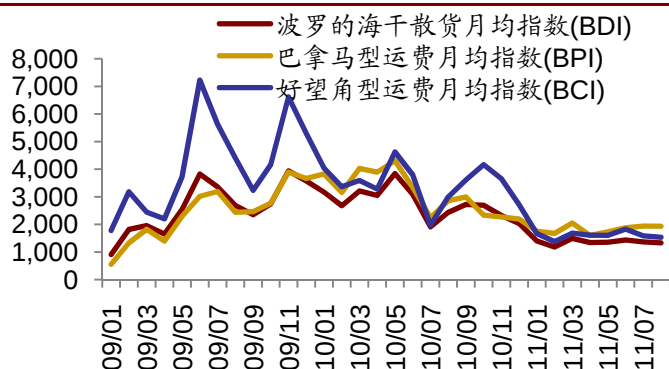
行业新闻摘要:8月十一部委联合发布了《关于“十二五”期间促进机电产品出口持续健康发展的意见》, 强调要加强重点行业出口指导, 制定船舶等25个行业出口发展规划。据悉, 中国船舶工业行业协会受商务部委托, 正在根据《意见》要求, 制定“十二五”期间船舶行业出口发展规划。

表 2: 全球船队保有量和交付计划表

单位: m.Dwt	船队保有量						订单			交付计划		
	2007	2008	2009	2010	1-7 月 船数	1-7 吨 位	船数	载重吨	占现有 船队比	2011	2012	2013+
油轮	383	404	433	451	5601	467.3	894	102.3	21.9%	33.5	41.2	27.6
散货船	392	417	458	536	8578	576.2	2894	241.0	41.8%	77.7	110.2	53.2
LPG 船	12.4	13.9	14.4	14.9	1196	14.8	120	1.44	9.7%	0.40	0.54	0.51
LNG 船	17.7	22.4	26.1	28.3	364	28.4	54	4.3	15.1%	0.50	0.30	3.50
集装箱船	144.6	161.3	169	183.8	5059	192.7	669	52.4	27.2%	7.5	18.1	26.8

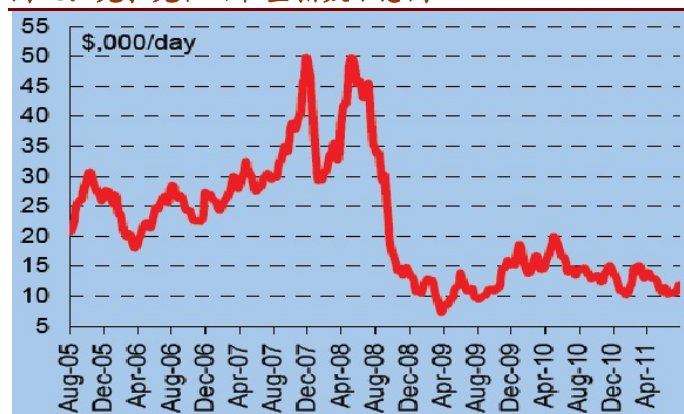
资料来源: 克拉克松, 招商证券研发中心

图 72: 国际航运指数变化示意图



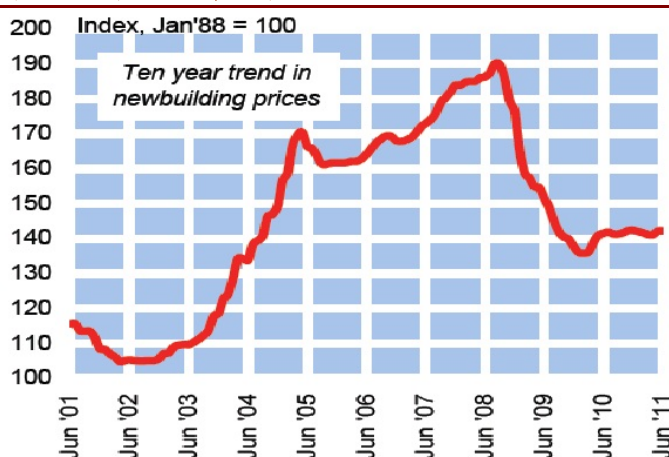
资料来源: Wind, 招商证券研发中心

图 73: 克拉克松日租金指数示意图



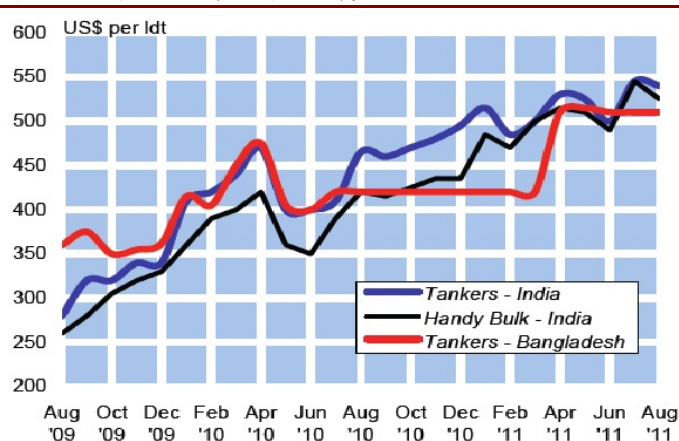
资料来源: 克拉克松, 招商证券研发中心

图 74: 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

图 75: 克拉克松拆船价格趋势



资料来源: 克拉克松, 招商证券研发中心

2、海洋工程

7 月全球海上活动钻机数有所回升。美国信用评价下调和欧债危机以及两者经济数据疲弱导致 8 月原油出现大幅回落, 但仍维持在 80 美元/桶以上, 超过海洋石油开采成本。7 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 1150 个, 较上月减少 8 个, 但海上活动钻机数较上月增加 9 个到 307 个。美国海上活动钻机数冲高回落为 34 个。

钻井平台日租费率稳中有升。8月份全球 2001-5000ft 半潜式钻井平台费率指数大幅下降，这是因为其中一个合同在特定条件下的协议价格远低于市场价格所致，但今年以来利用率持续低于 80%成为费率指数上涨障碍；5000ft 以上浮式平台利用率接近 100%，但费率指数有所下降。

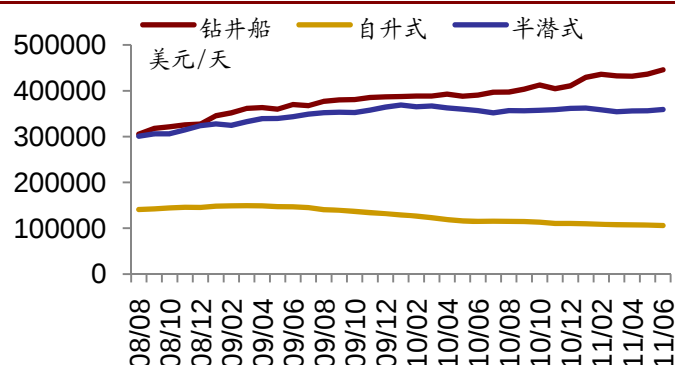
行业新闻摘要：8月外高桥获 2+3 座自升式钻井平台订单，每座钻井平台价值 2.09 亿美元，预计交付时间分别为 2014 年第一季度和 2014 年第二季度；8月中集来福士为中海油服建造的 3 座半潜式钻井平台正在进行调试；“海洋工程装备发展论坛”将于 9 月 21~23 日在天津市举行。

图76：国际原油期现货价格走势



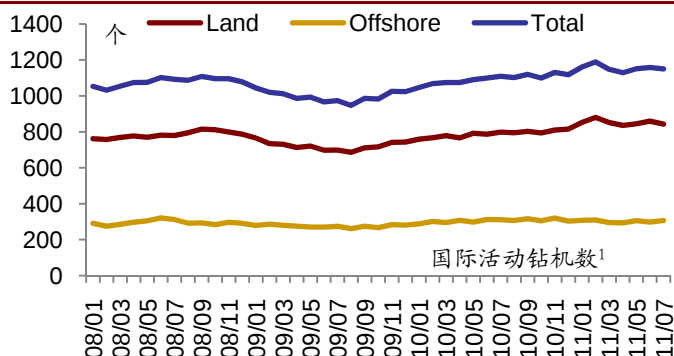
资料来源：Wind，招商证券研发中心

图77：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

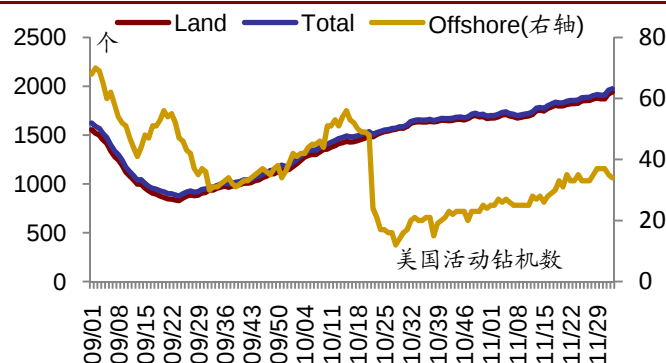
图78：国际活动钻机数周变化示意图



资料来源：Baker，招商证券研发中心

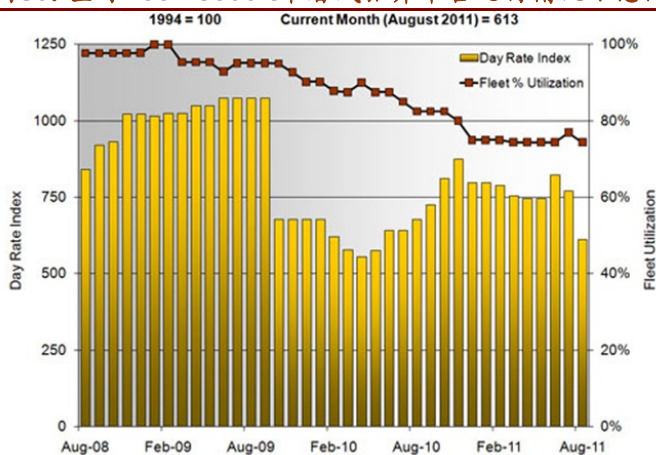
注：不包括中国陆上、美国和俄罗斯的数据

图79：美国活动钻机数月变化示意图



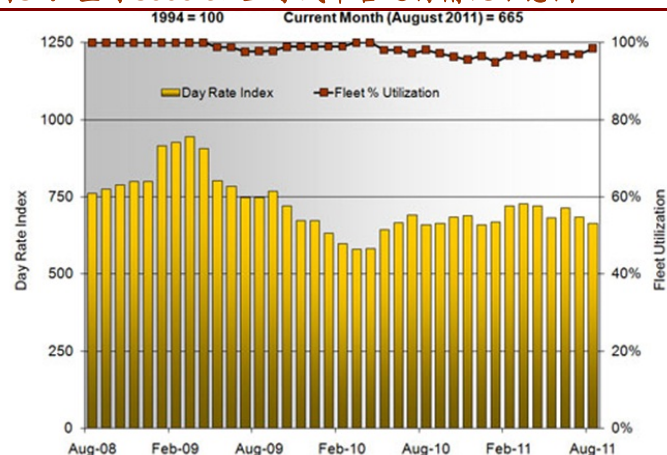
资料来源：Baker，招商证券研发中心

图80: 全球2001-5000ft半潜式钻井平台运行情况示意图



资料来源: ODS, 招商证券研发中心

图81: 全球5000ft以上浮式平台运行情况示意图



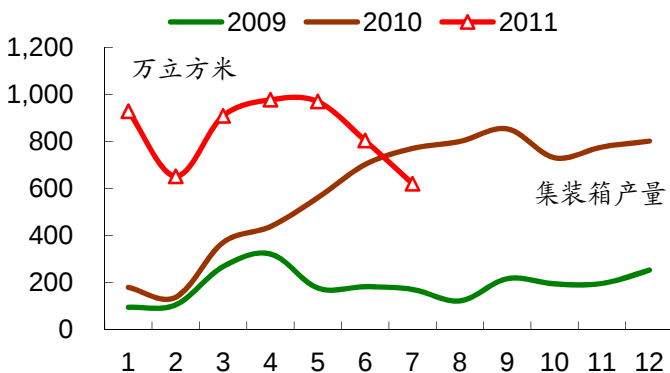
资料来源: ODS, 招商证券研发中心

3、集装箱

集装箱出口同比增幅趋缓。7月份集装箱出口31万TEU，同比增长24.0%，出口金额10.1亿美元，同比增长40.8%，同比增幅连续4月下降，出口均价3242美元/个，环比下降8%。

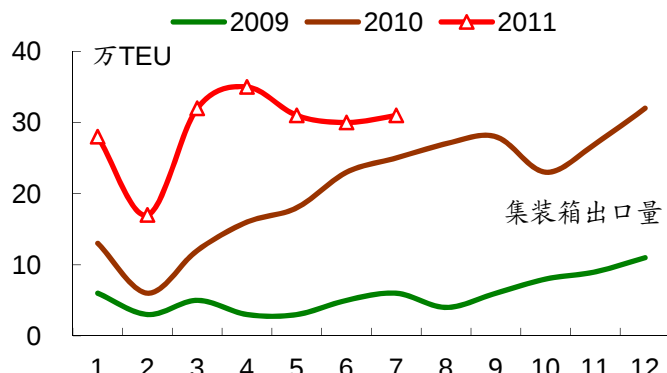
行业新闻摘要:2011年上半年，胜狮货柜实现营业收入10.23亿美元，同比增长109.7%，净利润1.02亿美元，同比大增900%，公司扩建产能一期于今年7月份建成，二期预期将于2012年底建成；中集集团上半年实现营业收入364.78亿元，同比上升71.76%；归属于母公司股东的净利润28亿元，同比上升207.7%，报告期内公司建成一条设计年产能25万箱的集装箱全自动化生产线。集装箱行业上半年受新增运力较多，客户提前备箱等因素的影响需求旺盛，但下半年受全球债务危机和人民币升值的影响，预期集装箱需求将明显回落。

图82: 近三年集装箱产量变化示意图



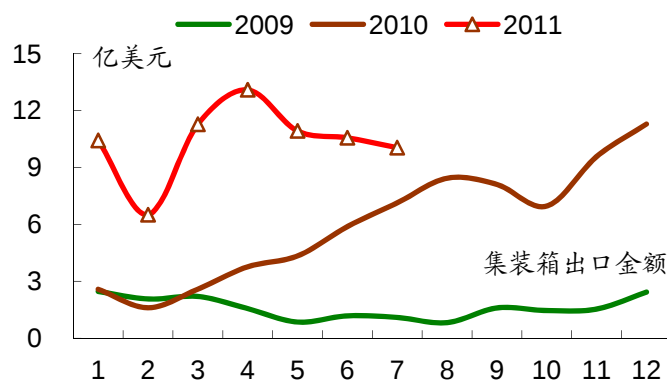
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图83: 近三年集装箱出口量变化示意图



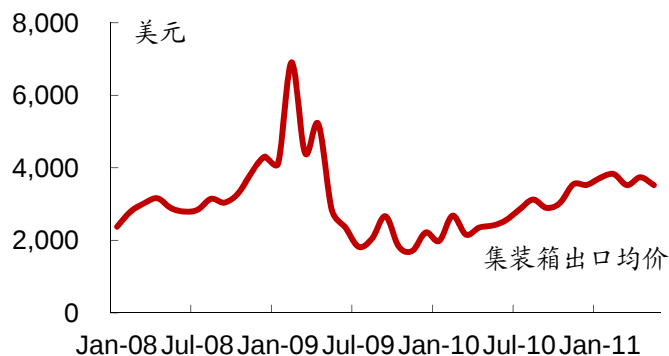
资料来源: 中经网, 招商证券研发中心

图84: 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85: 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

八、航空航天制造行业

1、航空制造

(1) 8月26日, 2011赣台经贸合作研讨会在南昌开幕。南昌市向参会台商推荐南昌8大主要合作产业, 航空制造居首。

(2) 8月24日, 国内航空航天产业的三大巨头中航工业集团、中国铝业公司和中国商飞公司在京同浦东新区举行航空产业发展座谈, 希望助力浦东成为可与法国图卢兹、美国西雅图比肩的世界著名航空产业城。浦东新区将用15到20年的时间, 形成产值规模1000亿元以上、财政贡献100亿以上的民用航空产业集群, 发展成为亚洲最大、世界著名的民用航空产业基地。

2、航天制造

(1) 8月18日, 我国在酒泉卫星发射中心用“长征二号丙”运载火箭发射“实践十一号04星”。火箭飞行过程中发生故障, 卫星未能进入预定轨道。这是我国一周之内的第三次卫星发射, 是“长征二号丙”运载火箭在其35次卫星发射生涯中首次出现失败, 也是我国自从1996年2月以来, 仅有的第二次失败案例。

(2) 7月27日, 我国在西昌卫星发射中心用“长征三号甲”运载火箭, 将第九颗北斗导航卫星成功送入太空预定转移轨道, 这是中国北斗导航系统组网的第四颗倾斜地球同步轨道卫星。

按照北斗卫星导航系统“三步走”发展战略, 2012年年底, 我国还将陆续发射多颗组网导航卫星, 不断提升系统服务性能, 扩大覆盖区域, 完成北斗区域卫星导航系统建设。2020年左右, 将建成由30余颗卫星组成的北斗全球卫星导航系统, 提供覆盖全球的高精度、高可靠的定位、导航和授时服务。

(3) 根据公开媒体报道, “天宫一号”可能将于9月上旬发射。“天宫一号”是我国首个空间实验室的名称, 该目标飞行器成功发射后, 我国还将连续发射“神八”、“神九”、“神十”飞船与“天宫一号”交会对接, 从而建立第一个中国空间实验室。

图 86: 机械行业历史PEBand

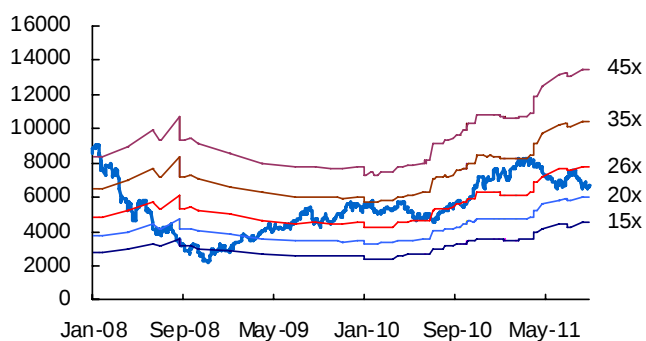
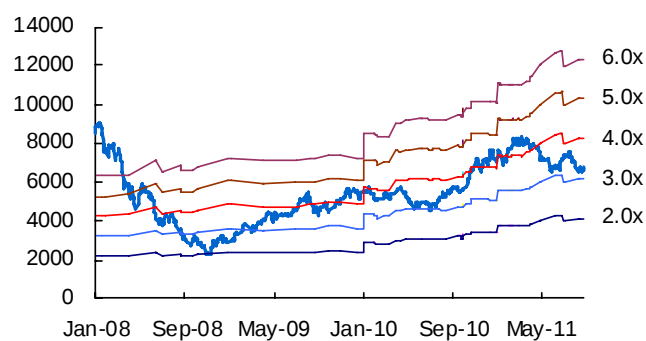


图 87: 机械行业历史PBBand



- 说明: 1、资料来源于港澳资讯、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。

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。

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。

管孟，北京大学和香港大学管理学和金融学双硕士、清华大学水利水电工程专业学士，2011 年 7 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。