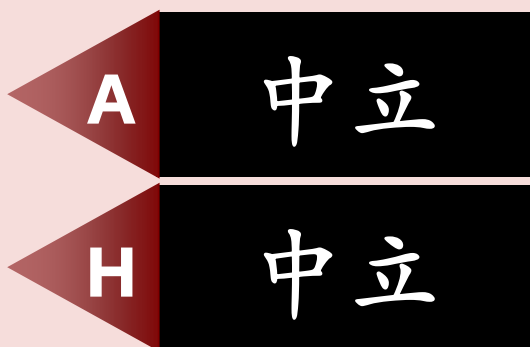


2011年9月14日

机械行业研究

持续紧缩带来需求下滑



许民乐, CFA

(8621) 2032 8589

qi.shi@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300206080227

史祺, CFA

(8621) 2032 8368

qi.shi@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300206080227

胡文洲, CFA

(8621) 2032 8520

eric.hu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300200010035

7月份以来,我们观测的机械行业工业增加值多数细分行业增速较上月出现下滑,持续的宏观紧缩政策对下游需求的影响逐渐显现。整体来看,由于上游受到成本上升挤压,以及下游需求受到紧缩影响仍在延续,同时行业竞争加剧,机械企业利润率和现金流情况仍然不乐观。我们预计随着政策效应的显现,成本压力未来可能缓解,但是投资增速下滑也将影响需求,行业景气的回升仍然取决于未来的宏观政策走向。我们看好下游需求较为稳定以及估值较为合理的细分行业,我们推荐煤炭机械细分行业龙头公司。

支撑评级的要点

- 从机械工业分行业工业增加值的情况看,除了食品包装子行业持平以外,多数细分行业同比增速较6月份所下滑。同时,根据上市公司已披露的中报来看,由于上游成本上升挤压,下游面临竞争趋于激烈,企业利润和现金流增速低于工业增加值增速,并且这一趋势正在延续。
- 从工程机械销量同比数据来看,销售数据仍然比较疲软,挖掘机、装载机等品种经过2季度大幅下滑后,有所企稳,但同比增速仍没有起色。进入9月份,工程机械销售又进入旺季,但随着宏观紧缩政策的延续,固定资产投资和房地产投资增速回落带来的影响仍值得关注。
- 在目前仍然延续的宏观货币紧缩政策环境下,我们推荐煤炭机械等下游需求较稳定、估值较为合理的细分行业。

评级风险因素

- 信贷紧缩情况下,公司下游需求放缓超过预期。
- 保障房和水利投资进程低于预期,导致对机械设备特别是工程机械需求低于预期。

首选买入

- 我们本期建议重点关注民营煤机龙头山东矿机和林州重机以及股价已跌破管理层激励行权价的天地科技。

*张君平亦参与撰写本报告

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

目录

行业展望及投资建议.....	3
行业景气度观察及上下游概览	10
工程机械行业最新情况更新.....	13
造船及海工行业最新情况更新	17
附录一、机械板块市场表现回顾.....	19
附录二、机械行业近期动态.....	21
研究报告中所提及的有关上市公司	25

行业展望及投资建议

从机械工业分行业工业增加值的情况看,除了食品包装子行业和上月持平,多数细分行业同比增速较6月份所下滑。同时,由于上游成本上升挤压,下游面临竞争趋于激烈,企业利润和现金流增速低于工业增加值增速,并且这一趋势正在延续。

从工程机械销量同比数据来看,销售数据仍然比较疲软,挖掘机、装载机等品种经过2季度大幅下滑后,有所企稳,但同比增速仍没有起色。进入9月份,工程机械销售又进入旺季,但随着宏观紧缩政策的延续,固定资产和房地产投资增速回落带来的影响仍值得关注。

我们认为,在宏观持续紧缩的环境下,作为中游的周期性行业,机械行业整体将难以有较好的表现。

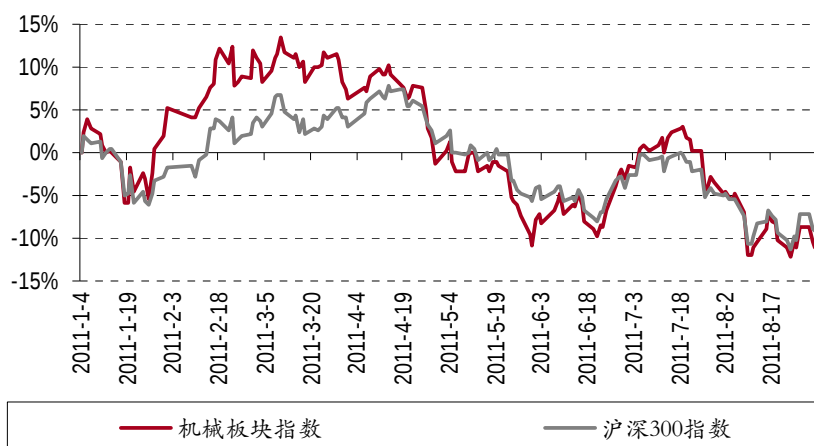
在目前仍然趋紧的宏观货币环境下,我们推荐煤炭机械等下游需求较稳定、估值较为合理的细分行业。

板块估值与表现回顾

8月份细分子行业中只有锅炉设备和仪器仪表获得了正收益,其他子行业都出现了不同幅度的下跌,六个子行业跑赢沪深300指数。其他运输设备跌幅最大,达到13.84%。

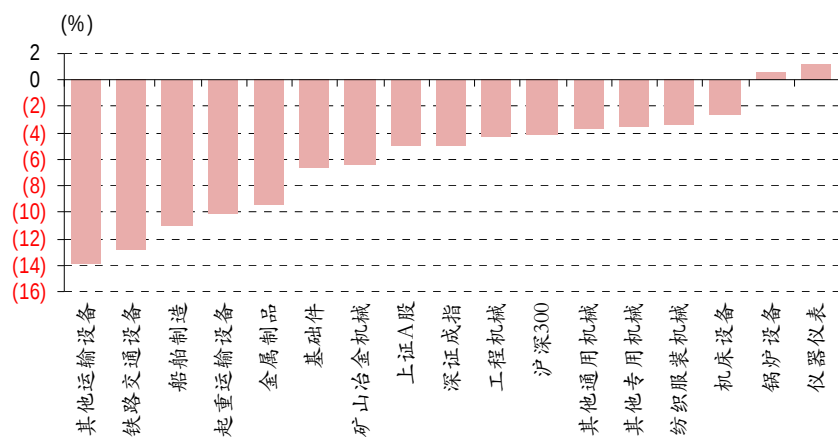
8月底,机械行业整体2011年预期市盈率在17.53倍,各子行业估值差距比较大,其中工程机械、起重运输设备等子行业估值在15倍以下,而仪器仪表和锅炉设备估值超过30倍。

图表 1.1-8 月机械板块相对走势



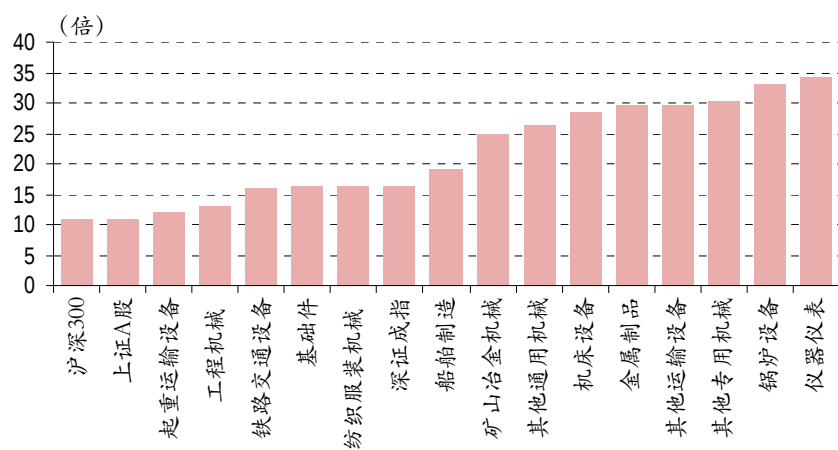
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 2. 机械各子行业 8 月表现



资料来源：万得资讯 中银国际研究

图表 3. 机械各子行业市盈率(2011E)比较



资料来源：万得资讯 中银国际研究

机械行业中报回顾

根据披露的中报情况，上半年机械行业业绩引人注目，在紧缩政策延续的情况下仍然实现盈利大幅增长。上市公司整体营业收入 4,636.7 亿，同比增长 43.41%，增速高于去年同期 2.16 个百分点；上半年净利润 397 亿，同比增长 71.53%，增速高于去年同期 25.42 个百分点；每股收益 0.31 元，二季度每股收益 0.17 元，高于一季度 0.03 元。行业整体经营情况良好，但分行业盈利较去年同期出现明显分化。工程机械和运输设备（主要包括铁路设备）收入增速较高，分别为 51.64% 和 59.99%，净利润增长则分别达到 78.02% 和 95.91%；而金属制品收入增速仅有 9.01%，净利润则出现下降。与去年相比，工程机械业绩增长虽然仍保持高位，但增速较去年出现大幅下滑。虽然其他子行业收入增速均有所提升，但其他专用设备和仪器仪表两个子行业净利润增速却出现下滑。综合来看，收入和净利增速都提升的只有通用设备和运输设备两个子行业，又以运输设备盈利状况最优，但随着“7.23”动车事故发生，铁路建设将放缓，未来运输设备增速堪忧。

图表 4. 机械子行业中报业绩概览

板块名称	营业收入（百万元）				净利润（百万元）				全面摊薄每股收益（元）		
	10 年上半 年	11 年上半 年	10 年上半 年同比增 速 (%)	11 年上半 年同比增 速 (%)	10 年上半 年	11 年上半 年	10 年上半 年同比增 速 (%)	11 年上半 年同比增 速 (%)	11 年 1 季 度	11 年 2 季 度	11 年上半 年
工程机械	73,790	111,893	118.14	51.64	8,904	15,852	237.53	78.02	0.31	0.36	0.68
其他专用设备	30,883	39,191	12.31	26.34	2,494	3,181	63.70	26.21	0.06	0.08	0.15
通用设备	115,596	154,559	24.41	33.71	6,064	10,370	(26.65)	71.01	0.12	0.16	0.28
运输设备	88,855	142,163	36.40	59.99	4,802	9,409	32.82	95.91	0.11	0.14	0.26
仪器仪表	4,032	4,918	12.03	21.98	325	364	58.96	12.19	0.02	0.04	0.10
金属制品	10,042	10,947	32.48	9.01	539	529	260.45	(1.84)	0.05	0.05	0.10
机械行业	323,200	463,672	41.25	43.41	23,128	39,705	46.11	71.53	0.14	0.17	0.31

资料来源：万得资讯，中银国际研究

上半年行业整体毛利率小幅上升。机械行业整体毛利率较去年同比上升 1.16 个百分点，其中二季度毛利率达到 21.07%，较前期明显提升。自去年四季度以来，行业毛利率一直保持在 20% 以上，未来随着成本压力的体现，预计毛利率保持平稳或略有下降。机械子行业毛利率分化严重，通用设备提高最明显，对整个行业毛利率的提升起到重要作用，而金属制品行业受到原材料成本上升的压力，毛利率同比出现下滑。

图表 5.机械子行业中报指标概览

板块名称	毛利率 (%)			资产负债率 (%)			每股经营现金流量 (元)	
	10 年上半年	11 年上半年	同比变动 (%)	10 年上半年	11 年上半年	同比变动 (%)	10 年上半年	11 年上半年
工程机械	25.94	27.53	1.59	65.91	58.79	(7.12)	0.49	(0.18)
其他专用设备	24.63	23.95	(0.68)	53.54	48.87	(4.67)	(0.10)	(0.14)
通用设备	16.19	18.41	2.22	60.58	57.71	(2.87)	0.11	(0.14)
运输设备	16.27	16.67	0.40	64.31	71.21	6.90	(0.01)	(0.66)
仪器仪表	27.35	26.62	(0.73)	52.36	41.25	(11.11)	(0.06)	(0.21)
金属制品	19.67	18.24	(1.43)	47.26	48.36	1.10	0.01	(0.11)
机械行业	19.47	20.63	1.16	61.12	61.03	(0.09)	0.06	(0.30)

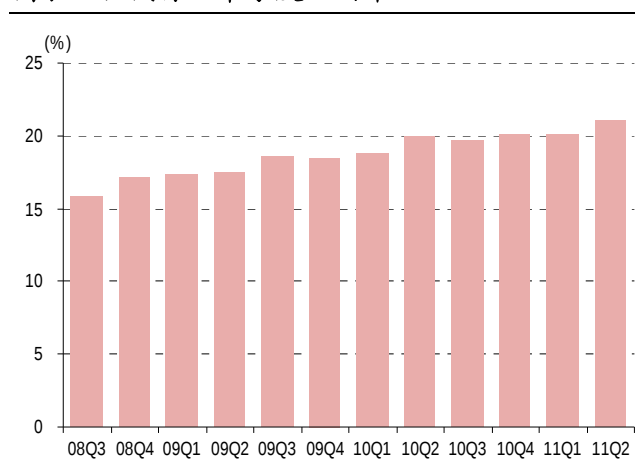
资料来源：万得资讯，中银国际研究

上半年行业整体负债率变化不大，铁路设备行业大幅上升。

但从子行业来看，大部分资产负债率出现下降，尤其是仪器仪表行业资产负债率下降 11.11 个百分点。只有运输设备（主要是铁路设备）和金属制品资产负债率出现上升。在紧缩背景下，企业获得贷款的难度变大，负债规模进一步扩大的企业如铁路设备公司未来如果不能解决融资问题，将面临更大的资金压力。

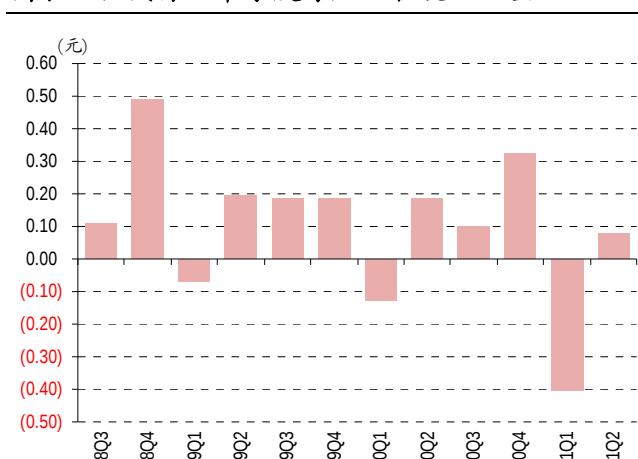
上半年行业经营现金流出明显，与盈利出现背离。行业景气增强的情况下，企业大量采购原材料使得现金流出明显。而销售快速增长而回款速度较慢以及库存的上升不同程度上降低了现金回笼。同时在宏观货币紧缩的大环境下，下游用户资金状况紧张，为了获取市场份额，部分公司采取了较为激进的销售政策，使得应收账款大幅增加。一季度，机械行业加权平均每股经营现金流出达到历史最高水平。而二季度现金流入也远低于去年同期，充分反映了在持续紧缩的大环境下，企业现金流的紧张状况。

图表 6.机械行业单季度毛利率



资料来源：万得资讯，中银国际研究

图表 7.机械行业单季度每股经营现金流量



资料来源：万得资讯，中银国际研究

图表 8 (1) .重点公司中报业绩

公司名称	股票代码	收入（百万元）			净利润（百万元）			每股收益（元）		
		10 年上半 年	11 年上半 年	同比增速 (%)	10 年上半 年	11 年上半 年	同比增速 (%)	11 年 1 季度	11 年 2 季度	11 年上半 年
工程机械										
三一重工	600031.SS	16,946	30,363	79.18	2,875	5,939	106.57	0.35	0.43	0.78
中联重科	000157.SZ	16,089	24,148	50.09	2,202	4,628	110.13	0.26	0.34	0.60
柳工	000528.SZ	8,158	10,791	32.27	918	1,094	19.22	0.54	0.43	0.97
山推股份	000680.SZ	6,886	9,249	34.31	494	500	1.30	0.41	0.24	0.66
徐工机械	000425.SZ	13,200	19,515	47.84	1,382	2,229	61.23	0.49	0.59	1.08
安徽合力	600761.SS	2,345	3,330	42.04	184	211	14.12	0.20	0.29	0.49
造船及海工										
中国船舶	600150.SS	13,038	14,445	10.79	1,248	1,282	2.73	0.66	0.54	1.21
中国重工	601989.SS	8,836	28,485	222.36	797	3,304	314.43	0.14	0.22	0.36
广船国际	600685.SS	2,894	3,983	37.66	341	263	(22.83)	0.27	0.14	0.41
中集集团	000039.SZ	21,238	36,478	71.76	913	2,808	207.67	0.51	0.54	1.05
铁路设备										
中国南车	601766.SS	28,094	40,127	42.83	1,104	2,045	85.18	0.08	0.09	0.17
中国北车	601299.SS	24,875	41,132	65.36	633	1,604	153.12	0.07	0.12	0.19
时代新材	600458.SS	1,275	1,912	49.96	98	152	54.32	0.16	0.13	0.29
天马股份	002122.SZ	1,625	1,672	2.91	274	281	2.57	0.11	0.13	0.24
重型机械										
太原重工	600169.SS	4,835	4,436	(8.26)	355	269	(24.32)	0.07	0.10	0.17
中国一重	601106.SS	2,969	3,119	5.06	300	56	(81.41)	0.00	0.01	0.01
能源装备										
郑煤机	601717.SS	3,156	3,751	18.85	451	546	21.26	0.41	0.37	0.78
天地科技	600582.SS	3,440	4,722	37.27	296	363	22.45	0.11	0.25	0.36
山东墨龙	002490.SZ	1,334	1,519	13.94	121	75	(37.59)	0.06	0.13	0.19
杰瑞股份	002353.SZ	394	592	50.39	114	176	54.13	0.25	0.51	0.77
机床										
昆明机床	600806.SS	756	885	17.09	82	43	(47.98)	0.04	0.04	0.08
沈阳机床	000410.SZ	4,361	5,172	18.61	162	92	(43.47)	0.08	0.09	0.17
秦川发展	000837.SZ	667	834	24.89	56	77	38.61	0.05	0.17	0.22
其他										
杭氧股份	002430.SZ	1,502	1,860	23.82	160	229	43.80	0.19	0.20	0.38
利欧股份	002131.SZ	600	687	14.36	54	57	5.17	0.08	0.11	0.19
盾安环境	002011.SZ	1,841	2,611	41.80	123	179	45.37	0.09	0.15	0.24
新界泵业	002532.SZ	266	357	34.13	25	32	24.74	0.06	0.13	0.20

资料来源：万得资讯，中银国际研究

图表 8 (2) .重点公司中报业绩

公司名称	股票代码	毛利率 (%)			资产负债率 (%)			每股经营现金流 (元)	
		10 年上半年	11 年上半年	同比变动 (%)	10 年上半年	11 年上半年	同比变动 (%)	10 年上半年	11 年上半年
工程机械									
三一重工	600031.SS	37.60	38.13	0.53	66.11	64.31	(1.80)	1.04	0.03
中联重科	000157.SZ	28.91	32.54	3.63	70.32	57.11	(13.21)	(0.66)	0.08
柳工	000528.SZ	23.32	19.91	(3.41)	60.69	57.72	(2.97)	1.00	(1.17)
山推股份	000680.SZ	13.66	15.15	1.49	57.11	66.31	9.19	0.27	(1.37)
徐工机械	000425.SZ	20.54	21.68	1.14	70.34	53.92	(16.43)	2.41	(0.44)
安徽合力	600761.SS	20.21	17.43	(2.78)	34.59	39.49	4.90	0.72	0.49
造船及海工									
中国船舶	600150.SS	18.01	21.15	3.15	67.23	63.29	(3.93)	6.80	(3.03)
中国重工	601989.SS	20.48	17.38	(3.10)	48.55	74.39	25.84	(0.22)	(0.43)
广船国际	600685.SS	14.57	12.74	(1.83)	68.17	68.35	0.18	0.10	(0.14)
中集集团	000039.SZ	14.08	19.13	5.05	67.67	68.03	0.36	(1.04)	(1.56)
铁路设备									
中国南车	601766.SS	16.81	18.38	1.57	66.45	72.10	5.65	(0.04)	(0.65)
中国北车	601299.SS	11.84	12.61	0.77	69.18	74.80	5.62	(0.37)	(1.03)
时代新材	600458.SS	25.79	20.20	(5.59)	45.10	57.90	12.80	0.41	(0.96)
天马股份	002122.SZ	31.90	30.97	(0.93)	29.75	28.05	(1.70)	0.21	(0.00)
重型机械									
太原重工	600169.SS	16.87	17.68	0.81	71.08	65.42	(5.66)	0.29	0.03
中国一重	601106.SS	32.14	22.48	(9.67)	40.49	45.53	5.04	(0.19)	(0.19)
能源装备									
郑煤机	601717.SS	23.95	28.77	4.82	63.32	42.66	(20.67)	0.42	0.57
天地科技	600582.SS	33.76	32.07	(1.69)	48.99	46.86	(2.13)	0.41	(0.06)
山东墨龙	002490.SZ	14.96	9.51	(5.45)	63.63	38.85	(24.79)	(0.50)	0.04
杰瑞股份	002353.SZ	40.31	42.44	2.13	4.85	8.13	3.28	(1.16)	(0.61)
机床									
昆明机床	600806.SS	29.94	24.51	(5.43)	38.95	41.99	3.04	0.18	(0.02)
沈阳机床	000410.SZ	19.42	20.50	1.08	84.24	85.99	1.76	(0.84)	0.44
秦川发展	000837.SZ	22.53	23.61	1.08	41.45	44.24	2.79	0.04	(0.21)
其他									
杭氧股份	002430.SZ	27.64	25.67	(1.96)	52.71	52.61	(0.11)	0.37	(0.32)
利欧股份	002131.SZ	21.43	19.02	(2.41)	36.78	39.10	2.32	0.04	0.11
盾安环境	002011.SZ	20.49	20.39	(0.11)	51.48	65.42	13.94	0.23	0.20
新界泵业	002532.SZ	22.06	20.08	(1.98)	59.97	17.67	(42.30)	0.31	(0.04)

资料来源：万得资讯，中银国际研究

投资机会

我们认为,在宏观持续紧缩的环境下,作为中游的周期性行业,机械行业整体将难以有较好的表现。

在目前仍然趋紧的宏观货币环境下,我们根据对下游行业的判断,推荐煤炭机械等下游需求较稳定、估值较为合理的细分行业。

煤炭机械中我们建议重点关注民营煤机龙头**山东矿机**、**林州重机**以及股价已跌破管理层激励行权价的**天地科技**。

图表 9.估值比较 (香港上市公司收盘价和市值以港币计价)

公司名称	股票代码	评级	市值	收盘价	每股收益 (元)			市盈率(倍)		每股收益增长 (%)		净资产收益率 (%)	
			(人民币/港币, 亿元)	(人民币/港币)	2010	2011E	2012E	2011E	2012E	2011	2012	2011E	2012E
工程机械													
三一重工	600031.SS	买入	1,142	15.04	0.74	1.23	1.67	12.2	9.0	66.8	35.3	52.8	47.7
中联重科	000157.SZ	买入	753	9.97	0.74	0.91	1.23	11.0	8.1	23.4	34.9	22.2	23.8
中联重科-H	1157.HK	买入	919	10.86	0.74	0.91	1.23	11.9	8.8	23.4	34.9	22.2	23.8
柳工	000528.SZ	买入	196	17.46	1.58	1.70	1.96	10.3	8.9	7.6	15.0	20.8	20.3
山推股份	000680.SZ	买入	99	13.08	1.11	1.47	1.91	8.9	6.8	32.3	30.0	23.6	24.9
徐工机械	000425.SZ	买入	427	20.7	1.61	1.79	2.22	11.6	9.3	11.1	24.2	21.6	22.0
安徽合力	600761.SS	买入	55	12.82	0.84	1.05	1.29	12.2	9.9	24.9	23.1	16.2	17.6
中国龙工	3339.HK	买入	125	2.93	0.41	0.43	0.48	6.8	6.1	3.7	12.9	29.8	26.8
平均					0.97	1.19	1.50	10.6	8.4	22.2	26.3	26.15	25.86
造船及海工													
中国船舶	600150.SS	买入	366	34.57	2.46	2.61	2.85	13.2	12.1	5.9	9.5	15.6	13.8
中国重工	601989.SS	买入	1,078	11.76	0.24	0.64	0.78	18.4	15.1	165.0	22.5	13.0	13.2
广船国际	600685.SS	买入	82	16.29	1.10	1.15	1.30	14.2	12.5	4.5	13.3	19.5	19.9
广船国际-H	0317.HK	买入	100	6.4	1.10	1.09	1.21	5.9	5.3	(0.7)	10.2	16.9	15.4
中集集团	000039.SZ	买入	321	16.24	1.13	1.69	1.77	9.6	9.2	49.4	4.9	24.3	20.7
平均					1.21	1.43	1.58	12.3	10.8	18.9	10.3	17.87	16.60
铁路设备													
中国南车	601766.SS	买入	515	4.63	0.21	0.35	0.44	13.2	10.5	64.5	24.4	19.6	19.1
中国南车-H	1766.HK	买入	628	3.62	0.21	0.35	0.44	10.3	8.2	64.5	24.4	19.6	19.1
中国北车	601299.SS	买入	378	4.55	0.23	0.30	0.35	15.2	13.0	32.2	13.5	10.4	10.8
时代新材	600458.SS	持有	70	13.57	0.41	0.82	1.21	16.5	11.2	100.0	47.3	25.4	32.7
天马股份	002122.SZ	买入	114	9.58	0.55	0.63	0.73	15.2	13.1	14.7	15.5	15.7	15.8
平均					0.32	0.49	0.63	14.1	11.2	51.9	28.4	18.14	19.49
重型机械													
太原重工	600169.SS	买入	117	7.22	0.46	0.49	0.64	14.7	11.3	8.1	29.0	13.9	15.9
中国一重	601106.SS	买入	241	3.68	0.13	0.13	0.17	28.3	21.6	2.3	30.8	5.9	7.3
平均					0.29	0.31	0.41	21.5	16.5	6.8	29.4	9.91	11.60
能源装备													
郑煤机	601717.SS	买入	197	28.16	1.43	1.70	2.02	16.6	13.9	19.0	18.4	20.6	20.3
天地科技	600582.SS	买入	189	18.67	0.84	1.03	1.30	18.1	14.4	22.6	26.2	30.8	30.5
杰瑞股份	002353.SZ	买入	153	66.66	1.26	1.85	2.65	36.0	25.2	47.3	43.3	14.0	17.6
山东矿机	002526.SZ	未有评级	63	23.7	0.68	0.78	1.20	30.4	19.8	14.6	54.0	10.8	14.8
林州重机	002535.SZ	未有评级	66	16.08	0.34	0.49	0.84	32.8	19.1	46.3	72.0	20.8	25.2
平均					0.91	1.17	1.60	26.8	18.5	28.9	36.9	19.39	21.68
机床													
昆明机床	600806.SS	买入	37	8.76	0.34	0.44	0.51	19.9	17.2	29.8	17.7	15.7	16.2
昆明机床	0300.HK	买入	45	2.28	0.34	0.44	0.51	5.2	4.5	29.8	17.7	15.7	16.2
沈阳机床	000410.SZ	持有	62	11.44	0.26	0.43	0.58	26.6	19.7	66.3	33.1	14.2	16.2
秦川发展	000837.SZ	买入	38	10.9	0.31	0.50	0.57	21.8	19.1	62.4	14.3	16.1	16.1
平均					0.31	0.45	0.54	18.4	15.1	45.5	20.4	15.44	16.18
其他													
杭氧股份	002430.SZ	买入	140	23.33	0.65	0.85	1.12	27.4	20.8	31.8	31.5	19.6	21.8
利欧股份	002131.SZ	买入	44	14.61	0.37	0.49	0.75	29.8	19.5	31.9	53.1	18.8	21.0
盾安环境	002011.SZ	买入	98	13.2	0.29	0.49	0.65	26.9	20.3	68.6	32.2	18.0	20.2
新界泵业	002532.SZ	未有评级	32	20.3	0.50	0.43	0.56	47.2	36.3	(13.1)	30.2	8.6	10.5
平均					0.45	0.57	0.77	32.9	24.2	25.5	36.0	16.25	18.38

资料来源: 彭博, 万得资讯, 中银国际研究

行业景气度观察及上下游概览

细分子行业景气度分化

7 月份机械工业产值达到 13,582 亿元，同比增长 23%，增幅较 6 月份下降 5 个百分点。1-7 月机械工业产值累计 92,388 亿元，同比增长 26%，与上半年 27% 的同比增长相比基本持平。细分行业中，机床工具、农业机械和食品包装三个行业 7 月份同比超过 30%。但相比 6 月份的增速来看，只有食品包装行业增长达到 38%，和上月持平，其他细分行业的增速较上月都出现下滑。而工程机械行业 7 月产值为 430 亿元，同比增长 19%，增速在经历 2 季度大幅下滑后继续在低位徘徊。

图表 10.机械工业产值增长表

		单位	2008	2009	2010	2011 年 1 季度	2011 年 2 季度	2011 年 上半年	2011 年 1-7 月	2011 年 5 月	2011 年 6 月	2011 年 7 月
工程机械行业	产值	亿元	2,131	2,892	4,390	1,376	1,738	3,114	3,554	569	554	430
	同比变化	%	39	36	52	59	35	46	40	39	20	19
重型矿山行业	产值	亿元	4,896	5,765	7,216	1,735	2,280	4,015	4,736	717	864	730
	同比变化	%	32	18	25	28	20	21	28	26	32	25
机床工具行业	产值	亿元	3,912	4,552	6,287	1,458	1,908	3,366	3,999	624	716	632
	同比变化	%	28	16	38	39	22	23	37	39	37	35
仪器仪表行业	产值	亿元	3,559	3,816	5,043	1,160	1,524	2,684	3,186	487	579	512
	同比变化	%	25	7	32	30	22	24	29	30	32	29
电工电器行业	产值	亿元	24,934	28,330	37,422	8,820	11,473	20,293	24,025	3,717	4,212	3,663
	同比变化	%	26	14	32	33	22	23	30	30	33	26
基础件行业	产值	亿元	7,523	9,427	12,872	2,898	3,707	6,605	7,810	1,201	1,336	1,201
	同比变化	%	32	25	37	34	10	12	31	29	28	28
农业机械行业	产值	亿元	1,996	2,265	2,838	664	746	1,410	1,582	239	268	240
	同比变化	%	34	13	25	30	2	5	34	34	36	34
石化通用行业	产值	亿元	8,241	9,648	12,494	2,909	3,933	6,842	8,099	1,284	1,470	1,240
	同比变化	%	29	17	29	33	24	23	31	30	39	22
食品包装行业	产值	亿元	435	455	562	114	161	275	326	51	61	53
	同比变化	%	20	5	24	29	17	13	34	32	38	38
全国总计	产值	亿元	90,740	107,484	143,847	35,422	43,212	78,634	92,388	13,883	15,618	13,582
	同比变化	%	24	18	34	29	18	20	26	24	28	23

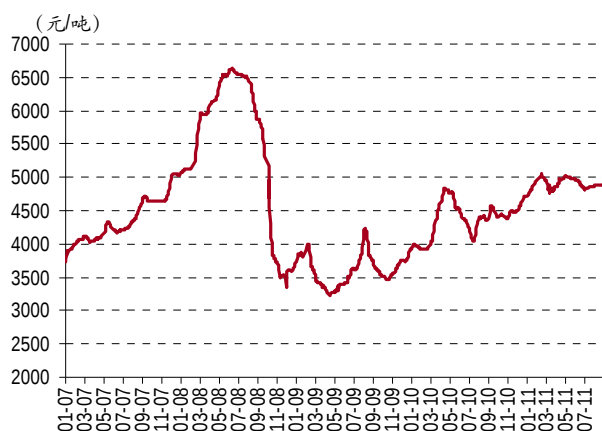
资料来源：机经网

上游观察：

原材料成本 8 月增速下滑

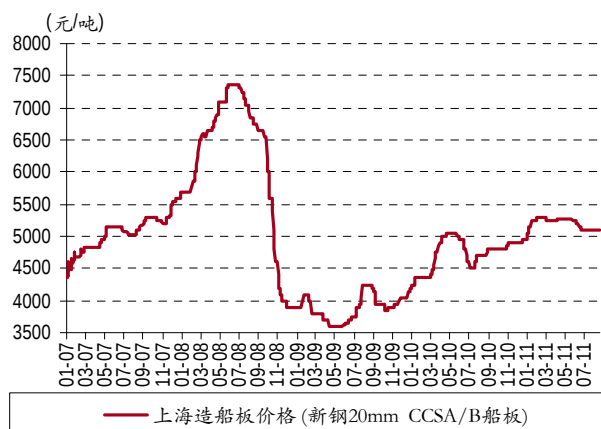
8 月国内中厚板价格同比上涨 11%，与上月相比增速下滑 5 个百分点，8 月均价为 4,880.35 元/吨，比上月增长 1%。造船板价格同比上涨 9%，比上月增速减少 3 个百分点，环比没有增长。国内铝价 8 月同比上涨 18%，与上月 20% 增速相比，明显放缓。铜价环比出现下滑，下跌 5%，同比增速放缓，从上月的 32% 下降至 18%。原材料涨幅有所放缓，随着钢材消费淡季的过去，预计未来原材料的涨幅将有抬头。

图表 11. 中厚板价格走势



资料来源：中国联合钢铁网

图表 12. 造船板价格走势



资料来源：中国联合钢铁网

图表 13. 国内铝价走势



资料来源：中国联合钢铁网

图表 14. 国内铜价走势



资料来源：中国联合钢铁网

下游观察：

景气分化：投资增速基本持平，汽车产量再次下降

1-7 月累计城镇固定资产投资同比增长 25.4%，较 1-6 月增速回落 0.2 个百分点，连续 2 个月微幅回落。我们认为投资增长短期内不会出现大幅变动，保障房的开工建设和水利投资都有利于固定资产投资稳定增长。

1-7 月房地产开发投资同比增长 33.6%，较 1-6 月增速提高 0.7 个百分点；商品房销售面积和新开工面积增速表现出了同样的增加趋势，只有商品房施工面积增速稍有回落。三线城市限购即将到来的确定性预期下，商品房销售面积的高速增长可能难以维继，但保障房的建设仍可支持投资于开工面积较为稳定的增长。

汽车产量在经历 6 月份短暂的增长后 7 月份又一次陷入下滑中，同比下降 1.3%。发电设备同比增长 5.5%，较 6 月增速有所下滑。

图表 15. 主要下游行业变动

同比变动 (%)	2010 年					2011 年						
	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
城镇固定资产投资 (累计)	24.8	24.5	24.4	24.9	24.5	-	24.9	25.0	25.4	25.8	25.6	25.4
工业增加值	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5	-	14.9	14.8	13.4	13.3	15.1	14.0
汽车产量	13.1	17.8	23.0	27.6			6.2	9.9	(1.6)	(1.9)	3.7	(1.3)
发电设备	2.5	(2.0)	6.2	11.9			84.9	15.4	8.1	(8.2)	17.7	5.5
房地产开发投资额 (累计)	36.7	36.4	36.5	36.5	33.2	-	35.2	34.1	34.3	34.6	32.9	33.6
商品房销售面积 (累计)	6.6	8.3	9.1	9.7	10.1	-	13.8	14.9	6.3	9.1	12.9	13.6
商品房施工面积 (累计)	29.0	28.1	28.3	28.6	26.6	-	39.0	35.2	33.2	32.4	31.6	30.8
新开工面积 (累计)	66.1	63.1	62.0	48.7	40.7	-	27.9	23.4	24.4	23.8	23.6	24.9

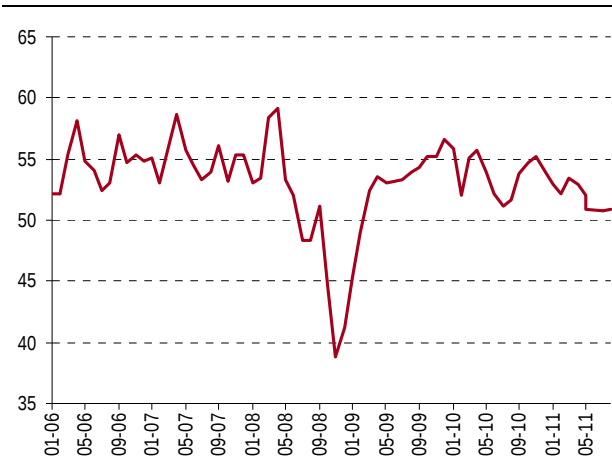
资料来源：国家统计局，万得资讯

先行指标相悖：PMI 微幅上升，工业增加值增速回落

在经历四个月的连续回落后，8 月份 PMI 较 7 月微幅上升 0.2，达到 50.9。PMI 数据预计经济仍处于增长状态，然而接近 50 的数字不容乐观，经济增长放缓形式没有得到根本改变。这也可从工业增加值的增速回落中得到体现。

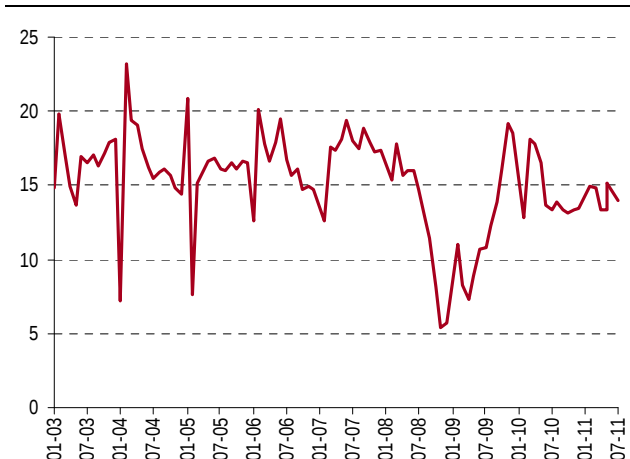
8 月份工业增加值同比增长 13.5%，较 7 月增速下降 0.5 个百分点，连续两个月下滑。可见 6 月份工业增加值增速的突然上升并不能维持，下降趋势未得到根本改变，预计未来随着紧缩政策的持续，工业增加值仍将维持较低的增速。

图表 16. PMI



资料来源：中国联合钢铁网

图表 17. 工业增加值



资料来源：中国联合钢铁网

工程机械行业最新情况更新

2011 年 7 月工程机械行业产值增速明显下滑

2011 年 1-7 月工程机械工业产值同比增速达到 40%，但是 4 月以来，受到整个信贷紧缩政策的影响，工程机械行业的产值增速逐月下滑，同比增速从 1 季度的 59% 下滑到 7 月份的 19%。

2011 年 1-6 月工程机械进出口情况

据海关总署统计，2011 年 1-6 月，我国工程机械进出口贸易额为 118 亿美元，同比增长 39.1%。工程机械进出口贸易额中，进口金额 66 亿美元，同比增长 48%；出口金额 52 亿美元，同比增长 29%；贸易顺差 14 亿美元。

图表 18. 工程机械行业进出口水平

	单位	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
出口额	亿美元	134	77	104	66
同比变化	%	54	(43)	35	48
进口额	亿美元	60	52	84	52
同比变化	%	22	(14)	62	29

资料来源：工程机械网

挖掘机 7 月销量小幅下滑 14%

2011 年 1-7 月挖掘机销量同比上升 26%，2011 年 1 季度挖掘机增速非常快，因为挖掘机和基建投资关联比较大，且挖掘机具备替代其他产品的功能。但是 7 月份继续受到宏观经济紧缩的影响，挖掘机销量出现了 14% 的下滑。

11 年 1-7 月国产品牌如三一和柳工的销量继续保持了快速上升，而韩系品牌的挖掘机受到国产品牌的冲击非常大，之前市场占有率第一的斗山在今年 1-7 月份销量出现 15% 的下滑，而三一已经实现挖掘机市场排名第二的位置。

装载机 7 月销量同比增长 2%

2011 年 1-7 月装载机销量同比上升 17%。由于受到西部大开发以及基建投资的拉动，2011 年 1-7 月装载机销量同比继续维持了稳定增长。但是 6 月份和 7 月份受到宏观经济紧缩的影响，装载机销量分别同比增长 10% 和 2%，增速快速回落。2011 年 1-7 月，从销量上看，龙工以 18.1% 的市场份额占据龙头，排名第二和第三的分别是厦工和柳工。

2011 年 1-7 月的出口同比增长为 63%。在工程机械主要产品中，装载机的海外市场需求复苏很快，2010 年出口总量已经恢复到了 2008 年的高峰水平。长远而言，装载机出口市场的潜力非常大。

推土机 7 月销量大幅下滑 21%

2011 年 1-7 月推土机销量同比上升 9%，推土机是工程机械中水利投资直接的受益者。但是 7 月份受到宏观经济紧缩的影响，推土机销量下滑 21%，是所有工程机械产品中下滑幅度最大的。2011 年 4 季度以及 2012 年，我们认为受到未来国家有关水利投资政策的影响，推土机将重新恢复增长。2011 年 1-6 月山推表现最为抢眼，市场份额已经提升到 65.3%，已占据推土机市场大半壁江山。

2011 年 1-7 月的出口销量同比增长 78%。我们认为国内的推土机厂商在海外已经拥有一定的竞争能力，目前出口产品的比重已经占到整个销量的 19% 左右。目前海外市场需求复苏稳定，预计推土机出口将会在 2010 年的基础上快速增长。

叉车 2011 年 7 月销量同比上升 2%

2011 年 1-7 月叉车销量同比上升 27%，但是受整个宏观经济紧缩的影响，7 月份叉车销售增速出现大幅下滑，同比增速只有 2%。叉车行业从 2010 年 1 季度已经走出了销量下滑的困境，在人工成本上升、机械化搬运普及率提高以及物流行业逐步恢复的背景下，我们预计 2011 年国内叉车销量将继续保持回升。同时，全球叉车市场最近也出现转暖的趋势，叉车出口情况正在逐渐改善。

混凝土机械 2011 年 7 月同比上升 19%

2011 年 1-7 月混凝土机械销量同比上升 28%，但是我们估计高端的混凝土机械产品比如泵车的销量增速要远高于混凝土机械的行业增速，预计同比增长超过 30%，我们预计 2011 年混凝土机械销量将会保持持续增长势头。长远而言，随着保障性住房建设逐渐开工，城市化进程的不断推进和商品混凝土的推广，混凝土机械的应用将不断推广，我们预计混凝土机械需求仍较强劲。

汽车起重机 2011 年 7 月销量下滑 33%

2011 年 1-7 月汽车起重机销量同比上升 9%，但是 6 月和 7 月受到宏观经济紧缩的影响，汽车起重机销量分别下滑 26%和 33%，未来我们认为由于受到西部大开发以及 4 季度基建投资恢复的拉动，2011 年汽车起重机销量同比将保持稳定增长。徐工和中联依然排在行业的前两位，虽然汽车起重机的销售增速放缓，但是受产品结构调整影响，大吨位起重机的销售占比上升很快，因此龙头企业的收入和利润增速非常快。

图表 19.工程机械产品销量

	单位	2008	2009	2010	10 年 4 季度	11 年 1 季度	11 年 2 季度	2011 年 5 月	2011 年 6 月	2011 年 7 月	2011 年 1-7 月
装载机	销量 辆	165,094	143,292	216,597	49,281	70,421	70,730	22,805	19,240	16,167	157,318
	出口数量 辆	15,208	10,397	16,182	4,552	5,461	7,329	2,320	2,779	1,794	14,584
挖掘机	销量 辆	77,173	95,477	166,677	40,570	74,214	51,176	14,288	10,826	7,665	133,055
	出口数量 辆	4,886	1,974	2,963	954	901	1,168	332	476	268	2,337
推土机	销量 辆	8,653	6,997	13,918	2,883	4,984	3,833	1,194	1,021	761	9,578
	出口数量 辆	3,190	1,260	2,232	565	830	987	320	369	285	2,102
叉车	销量 辆	167,401	103,913	168,461	42,736	51,981	52,389	17,874	13,994	15,083	119,453
混凝土机械	销量 辆	251,956	323,744	37,015	84,179	81,553	127,901	47,367	41,909	39,187	248,641
起重机	销量 辆	21,908	27,362	35,423	7,569	12,165	11,200	3,707	2,717	1,873	25,238

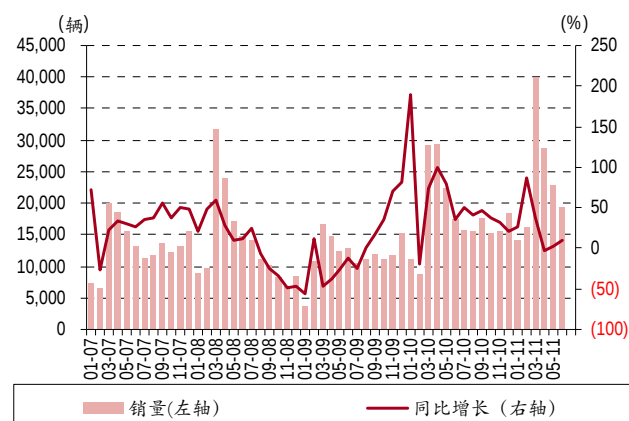
资料来源：工程机械网和机经网

图表 20.工程机械产品销量同比变化

	单位	2008	2009	2010	10 年 4 季度	11 年 1 季度	11 年 2 季度	2011 年 5 月	2011 年 6 月	2011 年 7 月	2011 年 1-7 月
装载机	销量同比变化 %	4	(13)	54	29	44	2	2	10	2	17
	出口数量同比变化 %	77	(35)	56	28	46	91	95	117	32	63
挖掘机	销量同比变化 %	16	24	75	52	59	3	(12)	(8)	(14)	26
	出口数量同比变化 %	3	(62)	50	20	101	47	3	156	2	55
推土机	销量同比变化 %	17	(2)	63	27	66	(21)	(34)	(28)	(21)	9
	出口数量同比变化 %	52	(51)	42	25	54	115	103	63	53	78
叉车	销量 %	(15)	(38)	65	43	35	29	34	13	2	27
混凝土机械	销量 %	27	29	7	2	26	32	45	24	19	28
起重机	销量 %	12	25	29	9	46	(6)	(10)	(26)	(33)	9

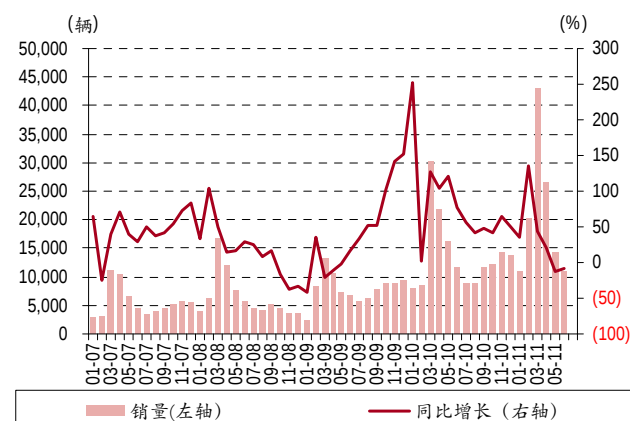
资料来源：工程机械网和机经网

图表 21.装载机销量



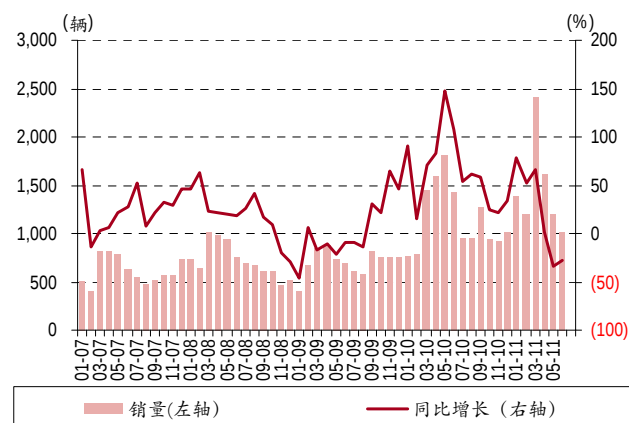
资料来源：工程机械网和机经网

图表 22.挖掘机销量



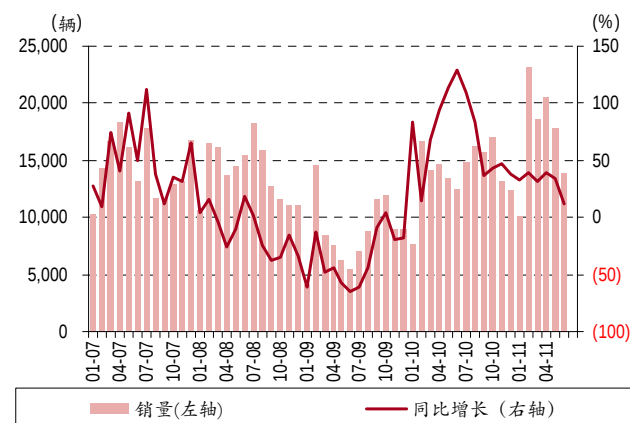
资料来源：工程机械网和机经网

图表 23.推土机销量



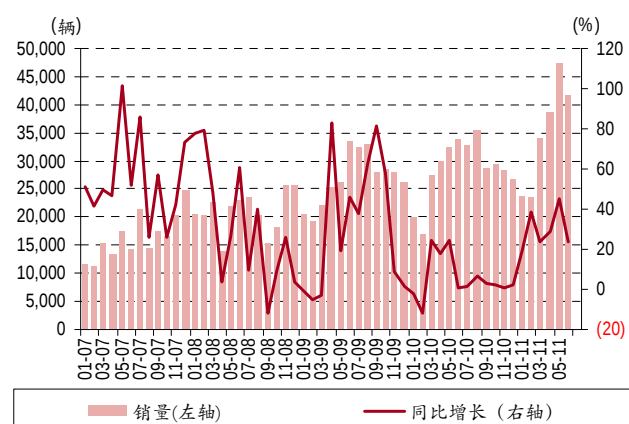
资料来源：工程机械网和机经网

图表 24.叉车销量



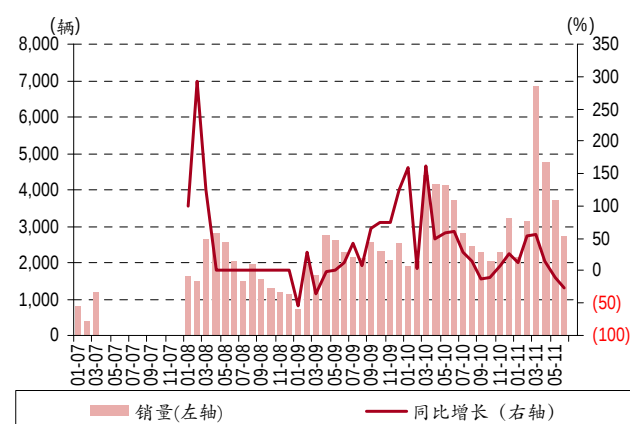
资料来源：工程机械网和机经网

图表 25.混凝土机械销量



资料来源：工程机械网和机经网

图表 26.起重机销量



资料来源：工程机械网和机经网

造船及海工行业最新情况更新

二手船市场回暖

克拉克松新船指数在 2008 年到达高点，而后开始滑落，在去年 1 月份达到最低点，5 月份开始反弹至 141 点，接下来的这一年多的时间一直在 141-142 点振荡，本月继续保持振荡的态势。表明后金融危机时代全球航运业正在缓慢复苏，新船的价格在等待变化的时机。二手船指数具有季节性，在 2008 年以来在春秋两季都会冲高，而后回落。今年 4 月份达到高点后，目前正在回落中，8 月下滑 2 个点，但比去年同期增加 2%。回顾今年的走势，除了 1 月同比下降 2% 外，目前已连续 6 个月同比增长，最高达 5%。说明二手船市场正在回暖。

细分船型方面，三大主力船型中依然是散货船价格下降明显，供给过度的局面并未好转，8 月二手散货船价格环比下降 6.7%，同比下降 21.9%，供大于求的问题凸显。油轮也在下降，新船价格比上月下降 0.6%，二手船价格环比下降 1.5%。集装箱船价格依然稳定，连续 6 个月保持不变。

新船订单量骤减

根据克拉克松的数据，7 月份全球新接订单仅 64 单，为近两年最低。新增订单 285 万载重吨，较上月下降 63%，比去年同期下降 80.56%。全球市场供大于求，未来几个月订单量也将很难有起色。从接单主力国家来看，中日韩三国新接订单量均在下降，日本降幅最小，为 26.8%，中国降幅最大，达 72%。韩国本月新接订单在价值量上占据了 55.4%，价值 17.49 亿美元，中国新接订单价值量仅为 4.3 亿美元。在新船载重吨方面，中国新接订单的载重吨仅占总载重吨的 35.3%，说明我国新造的船舶体量较小，我国在大型船舶的建造方面竞争力不如日韩。

造船板价格稳定

本月钢铁市场持续低迷，造船板价格从上月初下降到 5,100 元/吨，坚持了近两个月。秋季新船订单的增加可能促进钢材价格走高。

图表 27. 细分船型价格指数情况

		2008	2009	2010	10 年 3 季度	10 年 4 季度	11 年 1 季度	11 年 2 季度	11 年 6 月	11 年 7 月	11 年 8 月
新船	散货船	229	159	149	152	150	149	147	147	144	139
	油船	233	178	161	166	166	161	159	159	159	158
	集装箱船	124	81	87	90	94	95	95	95	95	95
二手船	散货船	419	176	214	216	211	197	188	187	180	168
	油船	239	133	132	137	130	131	134	134	133	131
	集装箱船	126	58	74	83	86	91	91	91	91	91

资料来源：克拉克松

图表 28. 细分船型价格指数同比变动 (%)

		2008	2009	2010	10 年 3 季度	10 年 4 季度	11 年 1 季度	11 年 2 季度	11 年 6 月	11 年 7 月	11 年 8 月	11 年 8 月/7 月
新船	散货船	(1.3)	(30.6)	(6.1)	1.6	3.7	2.8	(2.9)	(3.9)	(7.8)	(8.6)	(1.4)
	油船	2.9	(23.6)	(9.4)	0.8	6.7	6.9	(1.2)	(3.6)	(3.6)	(5.4)	(0.6)
	集装箱船	0.1	(34.6)	7.5	13.5	19.5	19.8	10.0	8	6.7	5.6	0
二手船	散货船	(13.8)	(55.7)	21.7	15.5	16.4	(4.2)	(16.4)	(18.7)	(16.3)	(21.9)	(6.7)
	油船	(5.2)	(44.8)	(0.6)	11.4	13	5.9	(2.2)	(4.3)	(2.9)	(4.4)	(1.5)
	集装箱船	(7.5)	(54.6)	28.6	54.7	77.9	65.1	27.6	18.2	9.6	9.6	0

资料来源：克拉克松

图表 29. 新接订单量(百万载重吨)

	2008	2009	2010	2010 年 3 季度	2010 年 4 季度	2011 年 1 季度	2011 年 2 季度	2011 年 上半年	2011 年 5 月	2011 年 6 月	2011 年 7 月
全球	186.09	53.31	131.04	36.59	28.14	16.84	21.3	38.14	6.77	7.89	2.85
日本	33.12	4.22	7.8	1.11	2.61	0.56	0.4	0.95	0	0.26	0.19
中国	70.08	27	65.79	20.56	16.21	7.35	9	16.35	2.39	3.6	1.01
南韩	70.23	18.78	49.02	13.6	8.44	8.54	9.76	18.3	3.39	3.96	1.58

资料来源：克拉克松

图表 30. 新接订单量同比变化 (%)

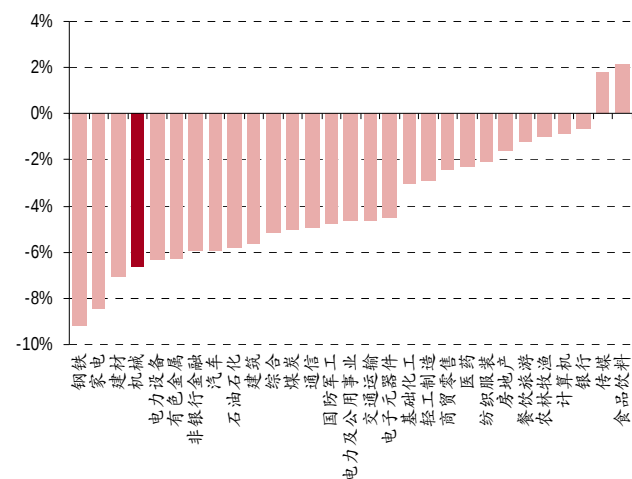
	2008	2009	2010	2010 年 3 季度	2010 年 4 季度	2011 年 1 季度	2011 年 2 季度	2011 年 上半年	2011 年 5 月	2011 年 6 月	2011 年 7 月
全球	(32.04)	(71.35)	145.84	98.06	39.39	(27.7)	(50.48)	(42.48)	(51.62)	(49.41)	(80.56)
日本	(29.46)	(87.25)	84.71	(33.57)	288.92	(42.08)	(87.26)	(76.59)	(100)	(57.7)	(24.25)
中国	(33.71)	(61.47)	143.61	77.87	108.02	(9.91)	(56.84)	(43.64)	(53.03)	(60.15)	(87.11)
南韩	(26.33)	(73.26)	161.03	342.3	(25.98)	(26.83)	(36.27)	(32.19)	(26.91)	(30.71)	(75.24)

资料来源：克拉克松

附录一、机械板块市场表现回顾

2011 年 8 月，机械板块跌幅居各板块前列。机械指数下跌 6.67%，同期上证 A 股指数下跌 4.96%，深证成指下跌 4.95%。

图表 31. 2011 年 8 月板块走势对比



资料来源：万得资讯、中银国际研究

注：板块行业按中信分类划分，板块走势计算为算术平均

图表 32. 2011 年 8 月机械板块相对走势

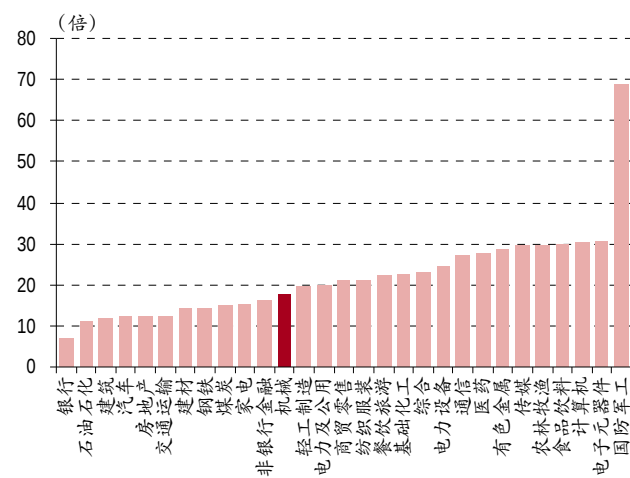


资料来源：万得资讯、中银国际研究

注：板块行业按中信分类划分，板块走势计算为算术平均

据万得资讯预测，以 2011 年 8 月 31 日收盘价为基准，机械板块的 2011 年动态市盈率为 17.53 倍，同期沪深 300 指数的 2011 年动态市盈率为 10.83 倍，机械板块估值在各版块中处于中等偏下水平。从机械细分子行业来看，子行业估值均高于沪深 300，最低的起重运输设备 2011 年动态市盈率为 12.27 倍，最高的仪器仪表为 34.3 倍。

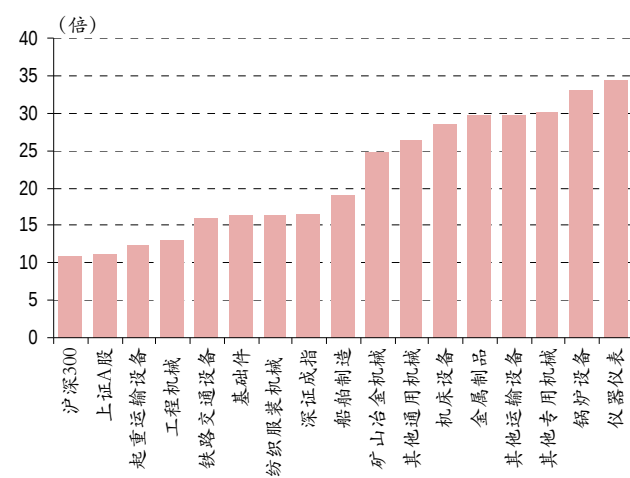
图表 33.各板块市盈率(2011E)比较



资料来源：万得资讯、中银国际研究

注：板块行业按中信分类划分，整体法预测市盈率，剔除负值

图表 34.机械各子行业市盈率(2011E)比较



资料来源：万得资讯、中银国际研究

注：板块行业按中信分类划分，整体法预测市盈率，剔除负值

附录二、机械行业近期动态

1. **卡特比勒公司投资 1 亿美元在华再建制造工厂。**全球 500 强企业卡特比勒公司近日宣布将投资 1 亿美元在江苏省通州市建立一座先进的试验场和大型轮式装载机工厂。根据卡特彼勒负责矿山产品事业部的副总裁路易斯介绍，在通州即将生产的大型轮式装载机是专门针对中国和成长型市场的采矿需求而设计的。预计将于 2012 年第三季度投入使用。大型轮式装载机制造厂将于 2012 年第四季度投入生产。
2. **中国二重签订新疆八钢热轧设备升级改造项目合同。**中国二重与宝钢集团新疆八钢公司成功地签订了 1750 毫米热轧设备升级改造项目合同——新增 3 号强力卷取机组。该机组是中国二重首次自主设计的具备卷取 X100 (9mm×1600mm) 管线钢的强力全液压三助卷辊地下卷取机。
3. **我国出口伊朗工业品将实施装运前检验。**国家质检总局与伊朗标准与工业研究院签署相关协定，决定于 2011 年 12 月 1 日起，中国出口至伊朗的法定检验目录内的工业产品需要由出入境检验检疫部门实施装运前检验，检验内容包括产品的质量、数量、安全、卫生项目，以及监装等。
4. **新出口订单指数大幅回落 出口面临严峻挑战。**中国物流与采购联合会 9 月 1 日公布的数据显示，8 月制造业采购经理指数 (PMI) 出现反弹，制造业活动企稳。分行业来看，在 20 个行业中，低于 50% 的行业有所扩大，这些 PMI 指数低于 50% 的行业大多同国际市场联系密切，或者原材料进口较多，或者产成品出口较多。
5. **云南 1-7 月实现外贸进出口总额 84.4 亿美元。**1-7 月，云南省共实现外贸进出口总额 84.4 亿美元，较上年同期相比，全省外贸额增幅为 9.5%。全省外贸一般贸易和边境小额贸易均实现明显增长，进出口额分别为 61.1 亿美元和 11.6 亿美元，同比分别增长 23.8% 和 26.1%。
6. **国内首台三代 EPR 核环吊制造成功。**7 月 17 日下午，EPR 核环吊在泉水基地码头成功实现“岸边”交货，标志着首台三代环吊国产化成功，并填补了国内该领域的空白。据悉，由该公司港机事业部承制的另一三代环吊 AP1000 项目的乏燃料吊车及核环吊将于 9 月初开工。

7. **中国北车召回 CRH380BL 动车组。**中国北车 8 月 10 日发布公告，宣布召回由长客股份生产且已投入运营的 54 大列 CRH380BL 动车组，将对其进行故障原因进行系统分析。
8. **中国二重签订鞍钢 5500 粗轧机主传动万向接轴研制合同。**中国二重与鞍钢股份有限公司鲅鱼圈钢铁分公司签订了目前世界最大的 5500mm 宽厚板粗轧机主传动万向接轴研制合同。鞍钢 5500mm 宽厚板轧机是目前世界上最大的轧机，相对于其它轧机，5500mm 轧机轧制力更大，对主传动万向接轴的强度要求更高。
9. **国内最大矿渣立磨微粉生产线带料试产成功。**由中信重工总包的国内最大矿渣立磨微粉生产线带料试产成功，该生产线核心设备为世界最大规格的 LGMS5725 型矿渣立磨。
10. **中冶陕压签订山东富利 1150mm 六辊可逆冷轧机组设备制造合同。**8 月 1 日，中冶陕压重工与山东富利彩板有限公司签订 1150mm 单机架六辊可逆冷轧机组设备制造合同。该合同为中冶陕压重工总包项目，中冶陕压重工负责该机组的设计、制造、运输、安装、试车并考核验收合格。
11. **奥的斯电梯公司收购马歇尔电梯公司。**联合技术(UTX)旗下奥的斯电梯公司(Otis Elevator)7 月底宣布，已收购了总部位于匹兹堡的马歇尔电梯公司(Marshall Elevator)，一家拥有 193 年历史的私人所有和运营的电梯公司。2011 年迄今为止，奥的斯已完成了 12 起收购，包括俄罗斯圣彼得堡的一家市立电梯服务公司，以及捷克共和国的一家公司。自 2009 年以来，奥的斯的收购对象大部分在欧洲，还有 20% 在美国，10% 在亚洲。
12. **2011 年第三季度机床行业发展势态良好。**进入秋季以来机床行业开始出现回扬迹象，机床行业也将步入一个新的发展状态。机床行业虽然呈上升的趋势，但是相对目前来说出口仍显力度不足。据尚普咨询发布的《2011-2016 年中国轻型多用机床市场分析及投资前景研究报告》指出，数控机床是市场的热门商品，我国机床行业经过这些年的发展逐渐迈向了成熟期，呈现出一个良好的发展态势。
13. **山西四家铸造企业德国签下 3 亿元大单。**以德国杜塞多夫国际铸造展览会为契机，12 日从中国国际贸易促进委员会山西省分会获悉，山西省铸造、铸件业确定与外商签订近 3 亿元人民币合作合同。

14. **2011 年 1-5 月台湾地区机床进出口双增长。**据报道，2011 年 1-5 年，台湾地区机床行业形势良好，进出口均实现大幅度增长。在台湾机床出口类别中，切削机床出口额 12.75 亿美元，相比去年同期增加 61.5%；成型机床出口为 3.55 亿美元，同比增长 27.6%。从进口机床来看，切削机床进口为 3.93 亿美元，同比增长 75.3%；成型机床进口额为 0.479 亿美元，同比增长 23.8%。日本成为台湾地区机床进口的第一位来源，占到了总额的 64.1%，达 2.29 亿美元，同比增长了 76.7%。位于第二位的瑞士，占 11.3%，总额达 0.4 亿美元。
15. **国家“十二五”科技规划提出大力发展高端海工装备。**该规划指出，要围绕海洋环境监测、海洋油气与矿产资源开发、深海运载与作业等方面，大力发展深水油气勘探开发、深海潜水器、深远海海洋环境监测和海底观测网等核心技术，研制深水油田工程支持船等一批海洋开发重大装备，初步具备深海油气勘探开发重大装备的设计与制造能力，推动国家深海公共试验场建设；发展海洋油气勘探开发、深海运载作业和海洋环境监测的技术与装备，重点开发高精度勘探系统、深水平台、水下生产系统以及辅助作业等重大装备，研制一批载人或非载人的深海潜水器作业系统，开发海洋环境远程探测雷达、深海浮标和潜标等海洋监测设备。
16. **上半年我国机械贸易逆差大幅缩减。**中国机械工业联合会最新发布的统计数据显示，2011 年上半年，我国机械工业共实现进出口总值 3004.08 亿美元，其中进口总值为 1505.98 亿美元，出口总值为 1498.11 亿美元，贸易逆差为 7.87 亿美元，逆差缩减程度明显。其中，机床工具行业进出口总值为 137.42 亿美元，同比增长 53.48%，占全国机械工业进出口总值比重为 4.57%。机床工具行业进口总值为 103.78 亿美元，同比增长 60.04%，出口总值为 33.64 亿美元，同比增长 36.23%，贸易逆差 70.15 亿美元，逆差持续扩大。同 1-5 月相比，进口增幅明显减少，出口增幅有小幅提升，进出口逆差的增长幅度有所减小。
17. **中国紧固件 2011 上半年出口 22.49 亿美元。**据海关统计显示，今年上半年，中国紧固件出口额为 22.49 亿美元。现反倾销一案的胜诉更扫除了出口贸易障碍，虽然欧盟还没有修改贸易法规，但世贸判其败诉致使欧盟不能再向中国紧固件出口企业征收高昂的反倾销税，这对中国来说，无

疑重现返回欧盟市场契机。业内人士预计，未来2~3年中国紧固件出口会超过25亿美元。

18. **江苏夏季水稻机插和麦秸秆机还田推广创新高。**江苏省今年夏季水稻机械化种植和三麦秸秆机械化还田技术推广工作突破发展再创新高。今年夏季秸秆机械化还田面积达到1660万亩，占三麦种植面积48%，超过三麦秸秆机械化还田目标任务300万亩。
19. **5月份日本机械订单增速创4个月之最。**日本今年5月份机械订单月比上涨3%，创4个月内最快增速。该结果符合预期，表明企业正增加开支以恢复生产，灾后重建计划正在刺激机械需求。
20. **日本上半年机床订单额暴增 涨幅超五成。**根据日本机床工业协会公布的最新数据显示，2011年上半年（1~6月）日本的机床订单额共计6740.92亿日元，与上年同期相比增幅达52.9%，主要得益于金融危机后的经济复苏以及新兴市场国家需求的不断增长。日本机床工业协会在年初预计，2011年全年日本的机床订单额有望突破1万亿日元，而通过此次公布的数据来看，上半年就已接近7000亿日元。
21. **1-7月全国规模以上工业企业实现利润同比增28.3%。**在39个工业大类行业中，37个行业利润同比增长，2个行业同比下降。主要行业利润增长情况：石油和天然气开采业利润同比增长37.2%，黑色金属矿采选业增长58.7%，化学原料及化学制品制造业增长56.6%，化学纤维制造业增长41.1%，黑色金属冶炼及压延加工业增长17.1%，有色金属冶炼及压延加工业增长56.5%，交通运输设备制造业增长13.2%，电力、热力的生产和供应业增长6.9%，石油加工、炼焦及核燃料加工业下降77.4%，通信设备、计算机及其他电子设备制造业下降1.5%。

研究报告中所提及的有关上市公司

三一重工(600031.SS/人民币 15.04,买入)
中联重科(000157.SZ/人民币 9.97,买入;1157.HK/港币 10.86,买入)
柳工(000528.SZ/人民币 17.46,买入)
山推股份(000680.SZ/人民币 13.08,买入)
徐工机械(000425.SZ/人民币 20.7,买入)
安徽合力(600761.SS/人民币 12.82,买入)
中国龙工(3339.HK/港币 2.93,买入)
中国船舶(600150.SS/人民币 34.57,买入)
中国重工(601989.SS/人民币 11.76,买入)
广船国际(600685.SS/人民币 16.29,买入;0317.HK/港币 6.4, 买入)
中集集团(000039.SZ/人民币 16.24,买入)
中国南车(601766.SS/人民币 4.63,买入;1766.HK/港币 3.62, 买入)
中国北车(601299.SS/人民币 4.55,买入)
时代新材(600458.SS/人民币 13.57,持有)
天马股份(002122.SZ/人民币 9.58,买入)
太原重工(600169.SS/人民币 7.22,买入)
中国一重(601106.SS/人民币 3.68,买入)
郑煤机(601717.SS/人民币 28.16,买入)
天地科技(600582.SS/人民币 18.67,买入)
杰瑞股份(002353.SZ/人民币 66.66,买入)
山东矿机(002526.SZ/人民币 23.7,未有评级)
林州重机(002535.SZ/人民币 16.08,未有评级)
昆明机床(600806.SS/人民币 8.76,买入;0300.HK/港币 2.28,买入)
沈阳机床(000410.SZ/人民币 11.44,持有)
秦川发展(000837.SZ/人民币 10.9,买入)
杭氧股份(002430.SZ/人民币 23.33,买入)

利欧股份(002131.SZ/人民币 14.61,买入)

盾安环境(002011.SZ/人民币 13.2,买入)

新界泵业(002532.SZ/人民币 20.3,未有评级)

尤洛卡(300009.SZ/人民币 31.09,未有评级)

以2011年9月13日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

买入指预计该行业(股份)在未来6个月中股价相对有关基准指数的升幅多于10%；
卖出指预计该行业(股份)在未来6个月中的股价相对上述指数的降幅多于10%。未
有评级(NR)。持有则指预计该行业(股份)在未来6个月中的股价相对上述指数在上下10%区间内波动

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映中银国际集团成员在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371