

行业研究

普通机械

评级：中性

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9 号
院 1 号楼 6 层

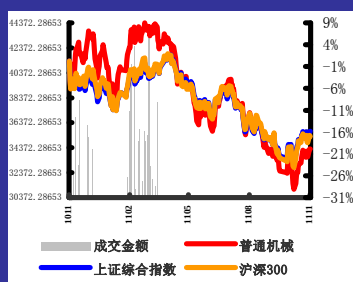
分析师：张冬峰

投资咨询执业证书编号：

S1500510120002

zhangdongfeng@cindasc.com

普通机械行业指数走势



行业相关报告

国际工程机械巨头抢滩中国煤机市场

行业研究月报

2011 年 11 月 15 日

摘要

- ◆ **国际工程机械巨头正在抢滩中国煤机市场。**卡特比勒拟收购在香港上市的年代煤机，表明国际机械巨头看好国内煤机市场的长期发展前景；另外，国内煤炭行业固定资产投资的持续快速增长使得煤机是目前机械行业中少数增长确定性较强的品种，建议重点关注郑煤机。
- ◆ **货币供应量继续偏紧，宏观经济缓慢下行态势不变。**10 月份，广义货币增速（M2）为 12.9%，金融机构各项贷款余额同比增速 15.8%，工业增加值同比增速为 13.2%，PMI 指数为 50.4，新订单指数为 50.3，显示出宏观经济正在缓慢下行。虽然 7 月份以来新开工项目增加较快，但是二季度新开工项目的大幅减少使得四季度固定资产投资增速下行的概率较大，机械行业下游需求的恢复还需要一段时间。
- ◆ **煤炭行业、化学原料和钢铁行业投资高位运行，铁路基建投资继续下降。**1 至 10 月份，煤炭行业、化学原料行业和钢铁行业固定资产投资累计增速分别为 24.9%、24.8%和 18.9%，增速继续在高位运行；而投资下降最明显的是铁路运输业，累计投资下降 21.9%。房地产投资增速虽然保持在 32.3%的高位，但是商品房新开工面积增长仅 21.7%，未来房地产投资增速将会逐步下滑。
- ◆ **工业锅炉产量大幅增长，矿山设备产量平稳运行。**10 月份，工业锅炉产量同比增长 26.12%，继续快速增长；矿山设备增长 13.83%，出现季节性回落。工程机械出现分化，起重机增长 28.23%，混凝土机械增长 31.98%，但是挖掘机下降 28.29%，压实机械下降 35.27%；其他设备方面，机床、铁路设备继续下降，石化设备缓慢增长。
- ◆ **风险提示：**宏观经济大幅下滑，煤炭价格大幅下跌导致煤炭行业投资减少。

目录

一、重要事件点评	3
二、机械行业 10 月份概况	3
1、宏观面：货币供应量增速继续下降，经济缓慢下行	3
2、行业面：煤炭行业、化学原料和钢铁行业投资高位运行	5
3、行业产量数据：矿山设备增速下降，工业锅炉大幅增长	7
三、投资建议和重点公司推荐	11

图表目录

图 1:货币供应量和信贷增速.....	4
图 2:工业增加值同比增速	4
图 3:固定资产投资和新开工项目投资增速.....	4
图 4:PMI 指数	5
图 5: 房地产投资状况	5
图 6: 煤炭行业固定资产投资增速.....	5
图 7: 石油天然气开采业固定资产投资增速	6
图 8: 石油加工业固定资产投资增速	6
图 9: 化学原料及化学制品业固定资产投资增速.....	6
图 10: 黑色金属冶炼业固定资产投资增速.....	6
图 11: 铁路运输业固定资产投资增速	6
图 12: 道路运输业固定资产投资增速	6
图 13: 城市公共交通业固定资产投资增速	7
图 14: 水利、环境公共管理业固定资产投资增速.....	7
图 15: 起重机产量	7
图 16: 挖掘机产量	7
图 17: 压实机械产量	7
图 18: 混凝土机械产量	7
图 19: 金属切削机床产量	8
图 20: 数控金属切削机床产量.....	8
图 21: 金属成形机床产量	8
图 22: 数控金属成形机床产量.....	8
图 23:采矿专用设备产量	9
图 24:石化设备产量	9
图 25: 工业锅炉产量	10
图 26: 电站锅炉产量	10
图 27: 风机产量.....	10
图 28: 气体分离及液化设备产量	10
图 29: 铁路机车产量	10
图 30: 铁路客车产量	10

一、重要事件点评

事件 1: 11 月 14 日, 媒体报道卡特彼勒在香港宣布以 8.8 亿美元全额收购年代煤矿机电设备制造有限公司, 溢价 33%。年代煤机是目前国内煤矿液压支架供应商, 主要的实体企业为郑州四维机电设备制造有限公司。2011 年上半年, 营业收入 7.87 亿港元, 净利润 2090 万港元。

点评: 在工程机械增速下降的趋势下, 全球最大的工程机械制造商卡特彼勒谋求新的增长点, 而煤机行业与工程机械行业有部分相通之处, 特别是掘进机。虽然液压支架并不是工程机械厂商的擅长之处, 但是通过直接收购实体企业进军煤机市场, 表明国际厂商看好国内煤机市场的发展空间。

事件 2: 11 月 14 日, 郑煤机公告公司第二大股东上海立言股权投资中心自 2011 年 10 月 10 日至 2011 年 11 月 11 日, 通过上海证券交易所大宗交易系统累计出售公司无限售条件流通股 3500 万股, 占公司总股本的 5%。截止 2011 年 11 月 11 日收市, 上海立言股权投资中心仍持有公司无限售条件流通股 4835.04 万股, 占公司总股本的 6.91%。

点评: 第二大股东减持公司股份之后, 长期压制公司股票价格的小非减持预期暂时告一段落, 公司价值有望重估。

事件 3: 11 月 11 日, 陕鼓动力公告拟投资承建河南晋开化工投资控股有限公司 2*32000 立方米/小时空分装置配套气体项目, 投资额 31500 万元, 预计 2012 年 9 月建成投产, 供气期限 20 年。在不计算水、电、蒸汽等变动成本的情况下, 预计年销售收入为 6592 万元, 净利润 1945 万元。

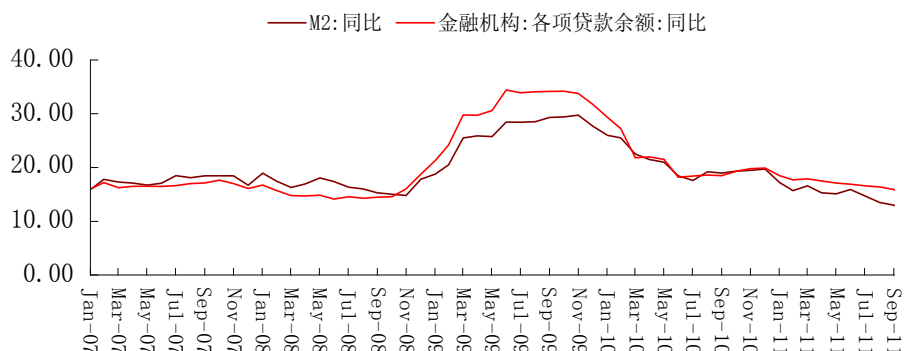
点评: 本次河南晋开项目是公司与晋煤集团的第二次工业气体合作, 表明晋煤集团对公司业务能力的高度认可和公司强大的持续营销能力。公司 5 个气体项目明年投产将会给公司带来源源不断的现金流。

二、机械行业 10 月份概况

1、宏观面: 货币供应量增速继续下降, 经济缓慢下行

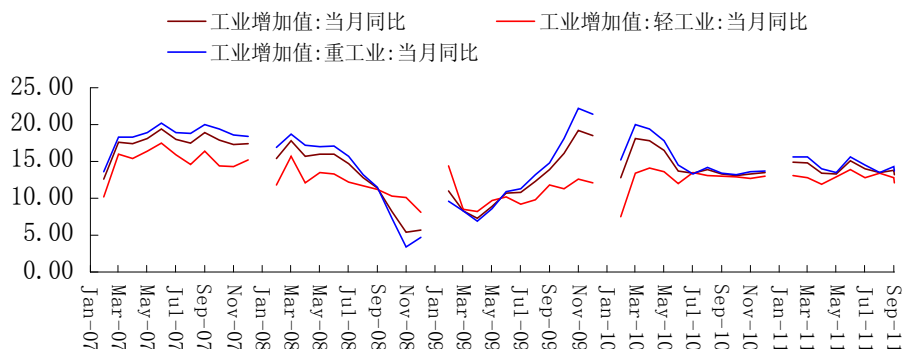
10 月份, 广义货币增速 (M2) 为 12.9%, 金融机构各项贷款余额同比增速 15.8%, 货币供应量增速继续下行。10 月份, 工业增加值同比增速为 13.2%, 其中轻工业工业增加值同比增长 12.1%, 重工业工业增加值同比增长 13.7%, 增速继续小幅下降, 显示出宏观经济正在缓慢下行。另外, 1 至 10 月份, 新开工项目计划投资总额累计同比增速为 24.1%, 继续 5 月份以来的反弹。10 月份, PMI 指数为 50.4, 新订单指数 50.3, 虽然在 50 的荣枯线之上, 但是前景不容乐观。

图 1:货币供应量和信贷增速



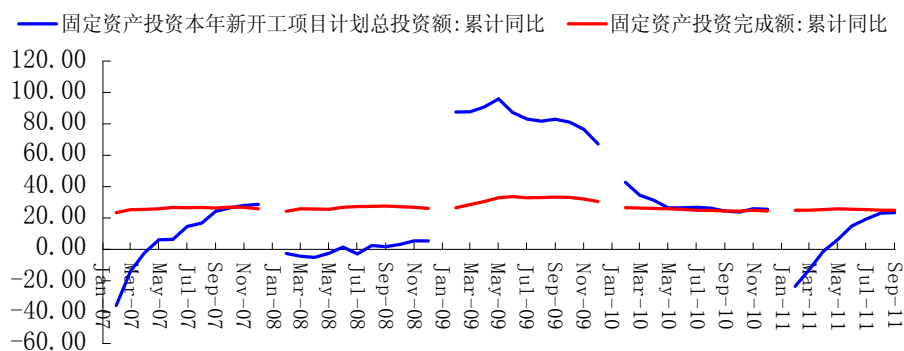
数据来源: Wind, 信达证券研究开发中心

图 2:工业增加值同比增速



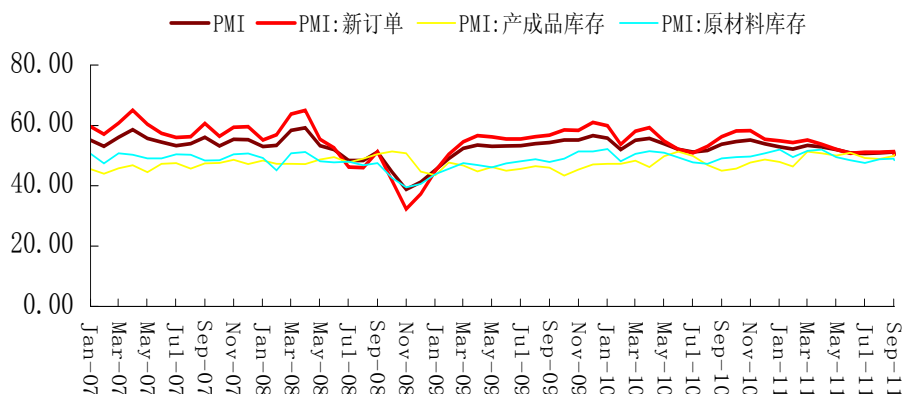
数据来源: Wind, 信达证券研究开发中心

图 3:固定资产投资和新开工项目投资增速



数据来源: Wind, 信达证券研究开发中心

图 4:PMI 指数



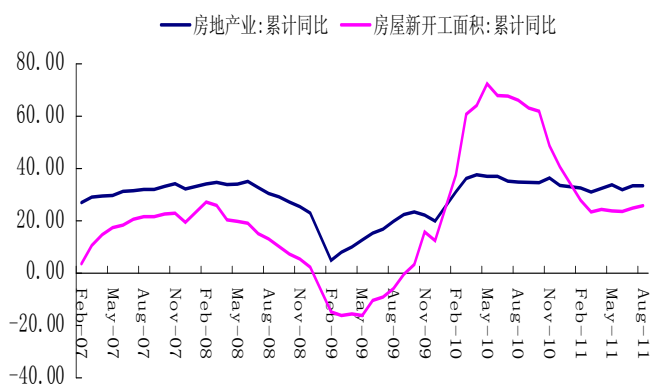
数据来源：Wind，信达证券研究开发中心

2、行业面：煤炭、化学原料和钢铁行业投资高位运行

1至10月份，固定资产投资增速较高的是煤炭行业、化学原料及化学制品行业和钢铁行业，分别为24.9%、24.8%和18.9%，增速继续在高位运行。但是石油加工、铁路公路等投资增速继续下降，其中铁路投资绝对额继续大幅下降。

房地产行业固定资产投资累计增速32.3%，仍然处于高位，但是商品房新开工面积累计增速下降到21.7%，增速继续下降，显示出房地产调控对商品房市场的影响十分明显。虽然保障房能够拉动部分投资需求，但是整体效果还不是特别明显，可以从建材产量增速间接观察：10月份，水泥产量同比增长16.49%，连续两个月提高，但提高幅度不大；商品混凝土产量同比增长22.16%，增速开始缓慢上升；钢材产量同比增长13.37%，增速回落。

图 5：房地产投资状况



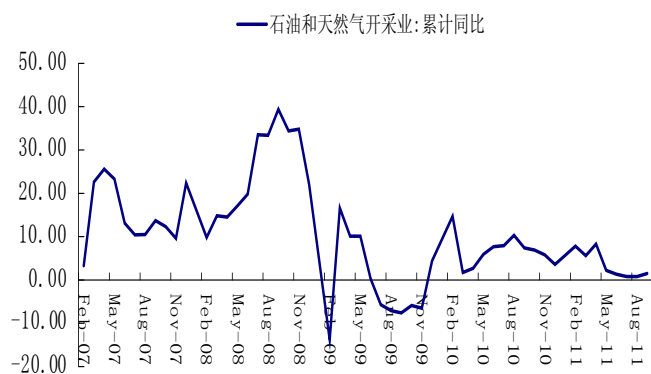
数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 6：煤炭行业固定资产投资增速



立信以诚 财达于通

图 7：石油天然气开采业固定资产投资增速



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 8：石油加工业固定资产投资增速

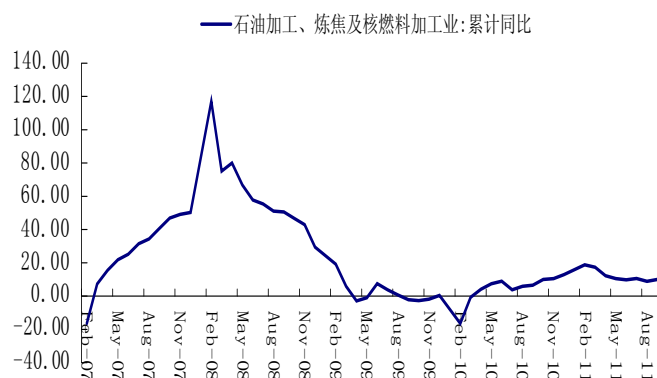
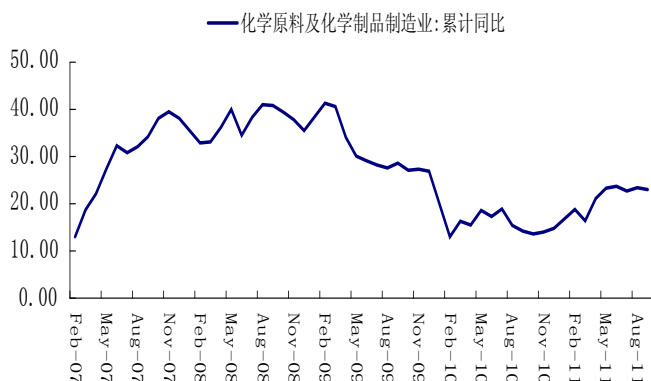


图 9：化学原料及化学制品业固定资产投资增速



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 10：黑色金属冶炼业固定资产投资增速



图 11：铁路运输业固定资产投资增速



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 12：道路运输业固定资产投资增速

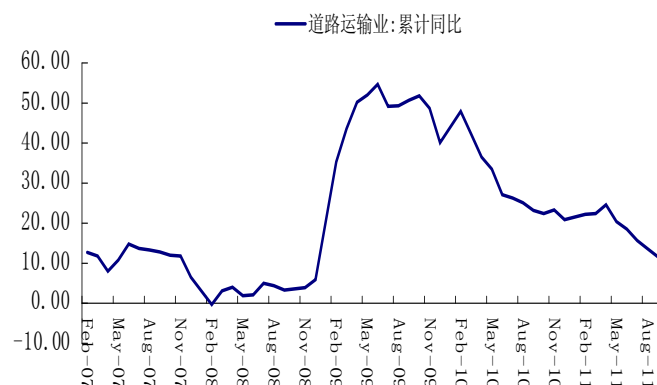
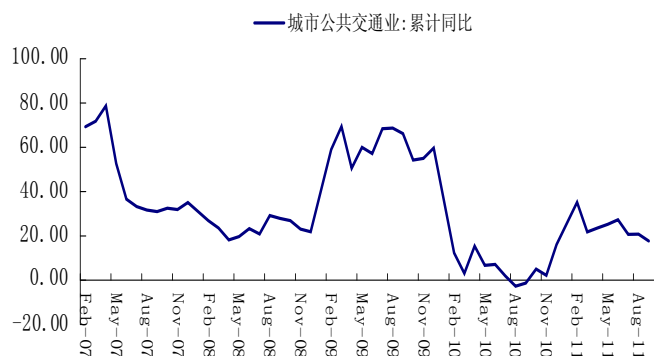


图 13：城市公共交通业固定资产投资增速



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

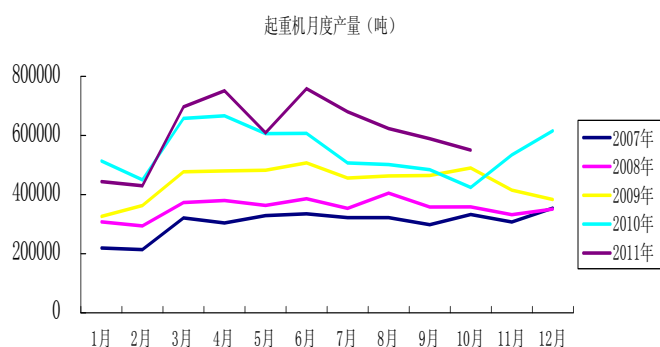
图 14：水利、环境公共管理业固定资产投资增速



3、行业产量数据：矿山设备增速下降，工业锅炉大幅增长

工程机械：10 月份，起重机产量 55 万吨，同比增长 28.23%；挖掘机产量 10615 台，同比下降 28.29%；压实机械产量 4739 台，同比下降 35.27%；混凝土机械产量 36258 台，同比增长 31.98%。我们认为，随着冬季的来临，大量的基础建设将会停工，房地产建设也会受到影响，工程机械的需求将会进入淡季，混凝土机械、挖掘机和路面机械的产量环比可能下降。

图 15：起重机产量



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 16：挖掘机产量

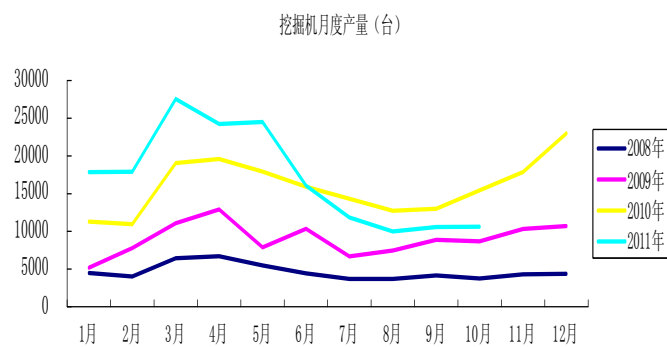


图 17：压实机械产量

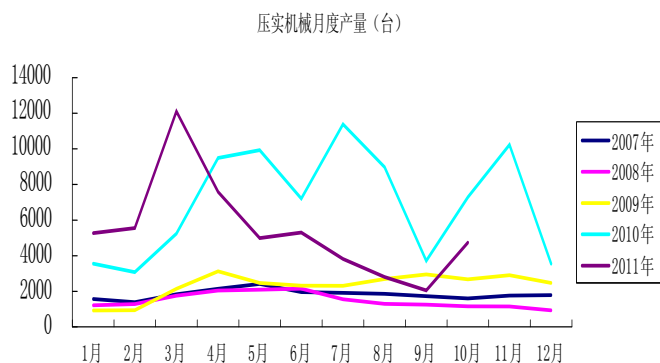
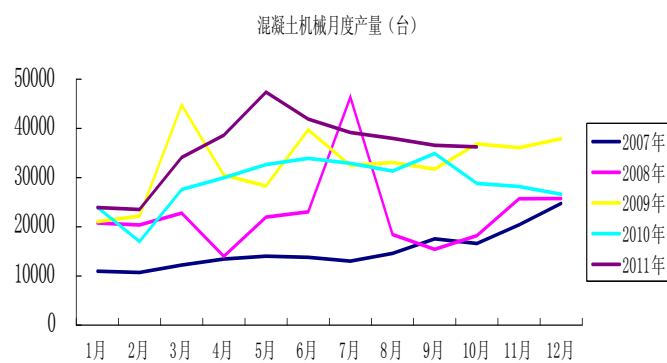


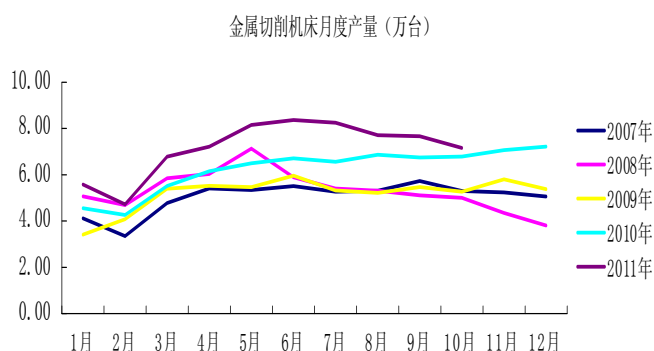
图 18：混凝土机械产量



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

机床：10 月份，金属切削机床产量 7.16 万台，同比增长 10.94%；数控金属切削机床 1.99 万台，同比减少 1.5%；金属成形机床产量 2.1 万台，同比增长 11.9%；数控金属成形机床 1219 台，同比增长 8.45%。受汽车和工程机械行业景气度下滑的影响，机床产量环比出现下降，预计短期内下滑的趋势还将继续。

图 19：金属切削机床产量



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 20：数控金属切削机床产量

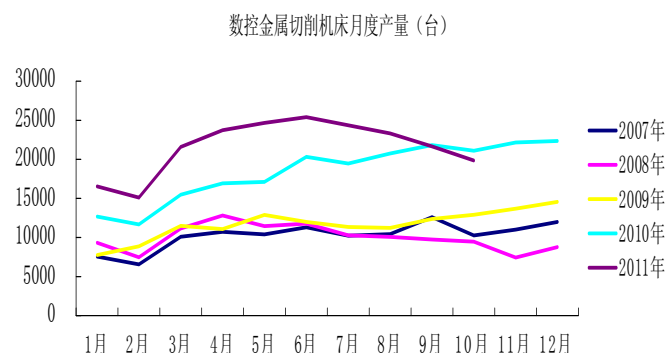
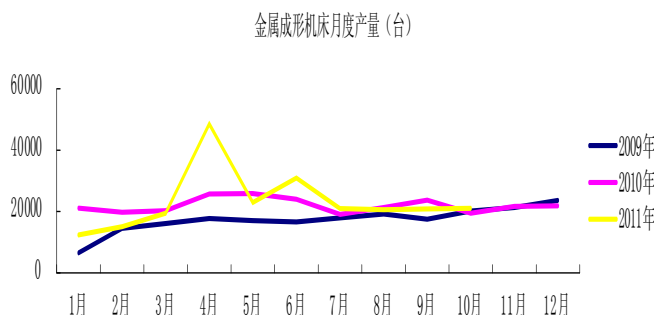
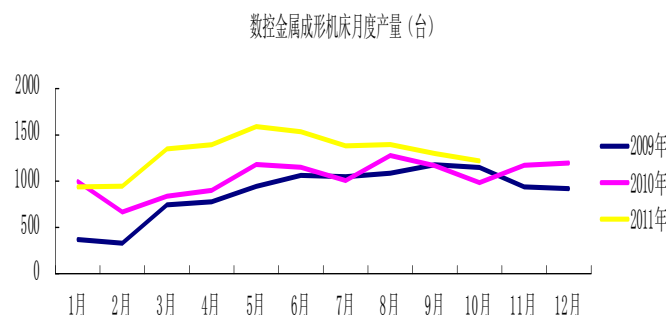


图 21：金属成形机床产量



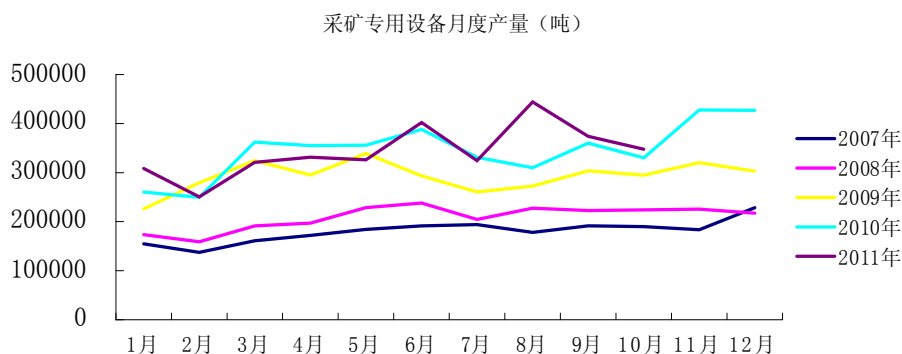
数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 22：数控金属成形机床产量



矿山设备：10 月份，矿山设备产量 34.76 万吨，同比增长 13.83%。国内煤炭价格在高位运行，煤炭采选业固定资产投资继续增加，矿山机械产量在 8 月份大幅增长 35.85%之后，增速开始下降。由于季节性因素影响，产量环比出现下降，预计全年的增速在 20%左右。

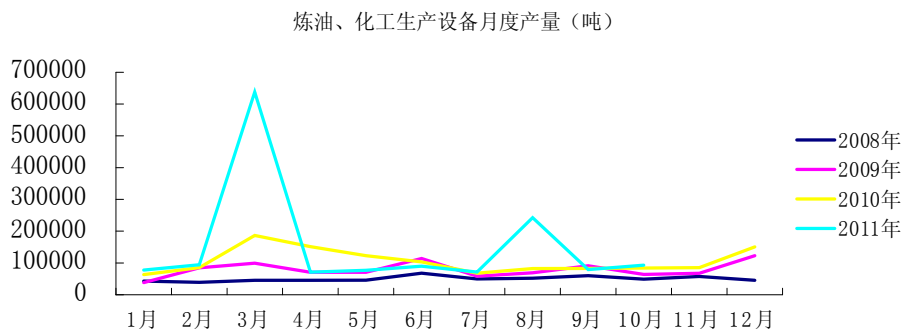
图 23:采矿专用设备产量



数据来源：Wind，信达证券研究开发中心

石化设备：10 月份，石化设备产量 93314 吨，同比增加 8.65%。由于石化设备的特殊性，单月产量波动幅度较大，今年 3 月份和 8 月份产量集中释放，其他月份产量较为平稳，前 10 个月的产量累计增速达到 39.22%。受石油价格上涨的影响，大量煤化工项目获批上马，化工设备产量继续保持快速增长的可能性较大。

图 24:石化设备产量

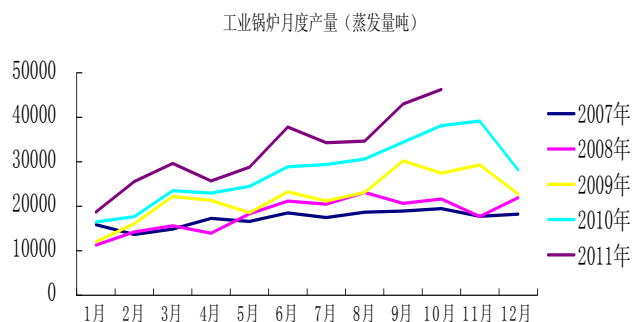


数据来源：Wind，信达证券研究开发中心

锅炉设备：10 月份，工业锅炉产量 46258 蒸发量吨，同比增长 26.12%；电站锅炉产量 49587 蒸发量吨，同比增长 1.25%。工业锅炉产量持续快速增长与钢铁、化工、建材等行业的固定资产投资增长密切相关。下半年以来钢铁行业、化工行业的固定资产投资增速较快，工业锅炉的需求非常旺盛。但是，电站锅炉受火电站投资建设减缓的影响，短期内需求不会大幅提升。

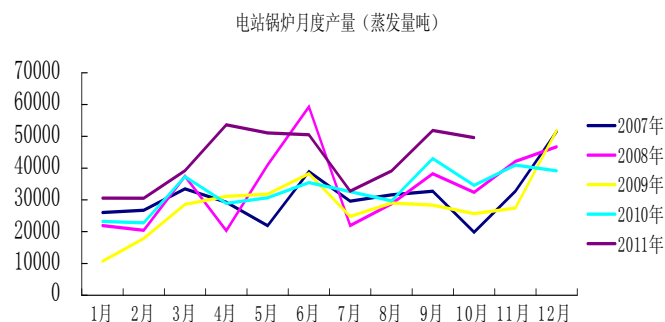
立信以诚 财达于通

图 25：工业锅炉产量



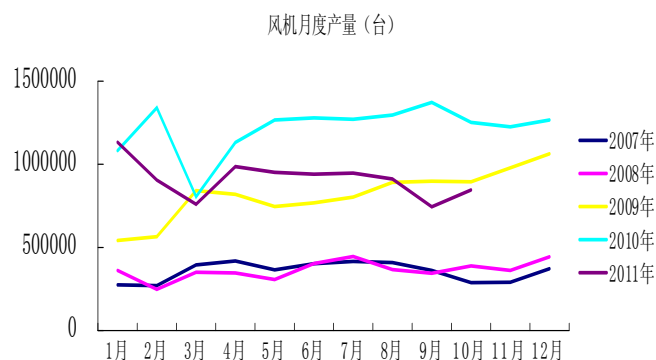
数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 26：电站锅炉产量



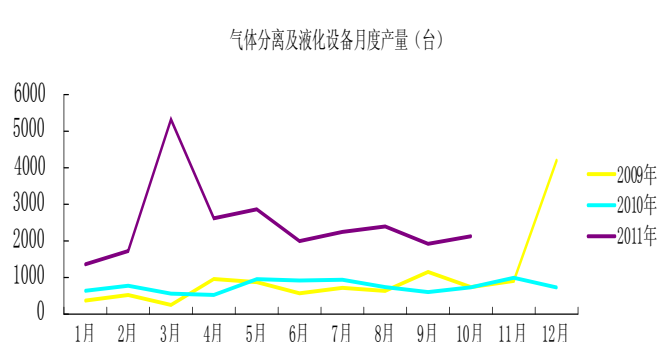
风机和气体分离设备：10 月份，风机产量 84.56 万台，同比下降 13.17%；
气体分离及液化设备产量为 2125 台，同比下降 5.54%。

图 27：风机产量



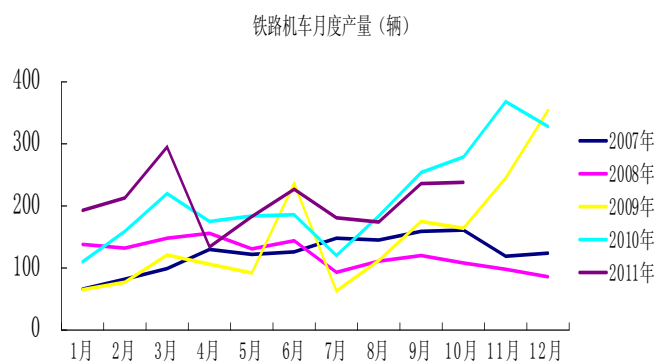
数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 28：气体分离及液化设备产量



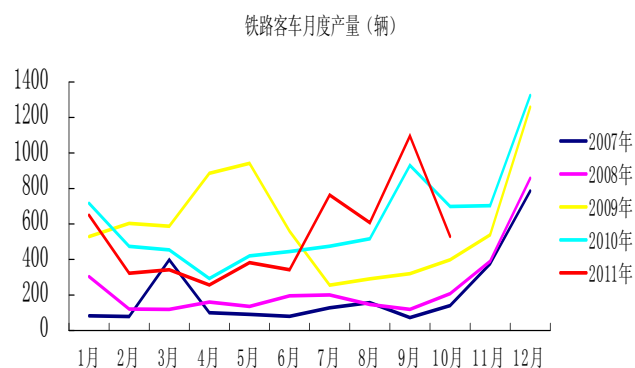
铁路设备：10 月份，铁路机车产量 238 辆，同比下降 8.11%；铁路客车产量 530 台，同比下降 3.11%。铁路设备产量的降低与大量铁路停工和部分动车组召回整改有关，随着召回动车的恢复运营，机车和客车的产量有望恢复增长。

图 29：铁路机车产量



数据来源：wind，信达证券研究开发中心

图 30：铁路客车产量



三、投资建议和重点公司推荐

整体而言，宏观经济继续处于缓慢下行状态，固定资产投资在今年四季度可能会继续下降，机械行业整体需求量同比将会继续下降。但是，煤炭行业投资继续保持旺盛，钢铁行业整合带来的设备更新，煤化工设备大量进入交货期等积极因素的影响，我们推荐增长确定性较强的品种。

郑煤机（601717）：国内规模最大的液压支架制造商，募投项目产能已经开始释放。2011 年前三季度营业收入增长 31.25%，净利润增长 41.62%，基本奠定了全年的高增长格局。目前估值水平在 A 股煤机上市公司中较低，建议重点关注。

陕鼓动力（601369）：公司主营产品大型透平机械增长稳定，前三季度营业收入增长 17.30%，净利润增长 24.29%，同时也是工业气体方面的后起之秀，日前公告与河南晋开化工投资控股有限公司签订了 2*32000 立方米/小时空分装置配套气体项目，公司的工业气体项目总量储备已经达到 30 万立方米/小时，明年将迎来气体业务的收割期。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

免责声明

信达证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载的资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告仅针对本公司特定客户，未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼 6 层

邮编：100031

传真：0086 10 63081102