

2012 年行业增速回落，产能调整加剧

2011 年机械工业经济形势报告会侧记

装备制造 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告日期 2011-11-21

报告关键点:

- 2011 年行业产销增速 25%，利润增速大约 16%
- 各种因素交织导致机械行业调整将是长期性和全局性
- 预计 2012 年行业产销增速 20%、利润增速 14%

报告摘要:

2011 年机械工业回顾:

- 2011 年 1-10 月机械工业经济增长速度逐月回落，1-10 月份机械工业总产值 136366 亿元，同比增长 25.93%。1-9 月份主营业务收入 118423 亿元，同比增长 26.16%。1-9 月份利润总额 8060 亿元，同比增长 18.25%。预计今年后 2 个月增速仍将缓慢回落，预计 2011 年全年产销增速同比增长 25% 左右，利润增长速度将达到 16% 左右，全年出口增幅将在 24% 左右。

2012 年机械行业供需形势分析

- 内需增幅回落逐步趋稳。从 GDP 走势看，机械的内需增速有望在明年年中逐步趋稳。
- 外需增速将逐步趋缓。欧盟经济不确定性很大，贸易摩擦加剧，汇率上升。总体难以乐观。
- 供给形势：采购成本总体比较平稳，财务成本增势趋稳，人工成本继续增长。部分子行业流通环节库存较大。产能严重过剩，是行业利润率下滑的又一因素。

2012 年主要子行业发展态势预判

- 汽车和内燃机行业有望摆脱 2010 年高速增长和 2011 年大幅回落的上下剧烈波动而逐渐回归常态平稳发展。
- 机床、工程机械、农机等行业产销高速增长、社会保有量快速增长；加之下半年销售形势急剧下滑，流通环节库存较大，估计明年的需求增速将受抑制。预计明年增速将明显回落，利润增速回落幅度将更大。
- 仪器仪表、文化办公、石化通用、重型机械、基础件明年增速估计将继续回落，但幅度不大。

2012 年发展速度预测:

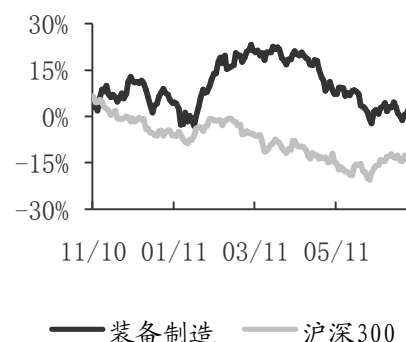
- 预计明年机械行业需求增幅将温和回落，下半年需求增幅将逐步回归常态。资源供给趋紧、成本上涨压力仍将长期维持，但预计明年压力将小于今年。明年宏观经济政策将有望微调，产业政策将继续有利于机械工业升级。
- 预计机械行业产销增速在 20% 左右，机械产品价格将保持平稳。利润增幅将低于产销，预计在 14% 左右。出口增长预计在 20% 左右。

风险提示:

- 产能过剩导致价格下滑、需求不足导致销售回落。国内外经济形势的不确定性带来的影响。

首选股票	目标价	评级
002353 杰瑞股份	88.66	买入-A
300159 新研股份	38.15	买入-A
600582 天地科技	25.0	买入-B
002430 杭氧股份	32.2	买入-A
601369 陕鼓动力	16.25	增持-A

12 个月行业表现



张仲杰
021-68767839
执业证书编号

高级行业分析师
zhangzj@essence.com.cn
S1450511020002

前期研究成果

装备制造：推土机销售低迷，同比下降 21.3%

2011-11-17

装备制造：需求平稳增长，出口市场持续强劲

2011-11-17

装备制造：销售形势依然严峻，传统旺季不旺

2011-11-11

1. 2011 年机械工业产销增长 25%左右

- 今年前十个月机械工业经济增长速度逐月回落，但仍处于较快增长区间，预计今年后 2 个月增速仍将缓慢回落，但全年产销额仍有望实现 20%以上的增长。
- 1-10 月份机械工业总产值 136366 亿元，同比增长 25.93%。1-9 月份主营业务收入 118423 亿元，同比增长 26.16%。1-9 月份利润总额 8060 亿元，同比增长 18.25%。
- 预计 2011 年全年产销增速同比增长 25%左右。全年利润增长速度将达到 16%左右，全年出口增幅将在 24%左右。

2. 子行业产销平均增速 25.93%，利润增长 18.25%

- 各子行业 2010 年 1-10 月份产值增速分别为：
- 农机行业 34.12%，
- 内燃机 22.18%，
- 工程机械 37.14%，
- 仪器仪表 29.91%，
- 文化办公设备 13.07%，
- 石化通用 30.18%，
- 重型机械 26.77%，
- 机床工具 33.56%，
- 电工设备 28.59%，
- 基础件 30.25%，
- 包装机械 30.38%，
- 汽车 16.43%，
- 其他机械 39.49%。
- 十三个子行业的平均增速为 25.93%。
- 1-9 月份全行业利润平均增速为 18.25%，其中农业机械、工程机械、仪器仪表、石化通用、重型机械、基础件、食品包装机械、机床子行业高于行业平均增速。汽车、内燃机、电工设备、文办设备低于行业平均增速。其中文办设备负增长主要是跨国公司利润转移所致。

3. 从地域看中部增速较大

- 1-10 月份产值增速前五位：贵州 55.03%、湖南 45.93%、安徽 43.64%、江西 43.84%、内蒙 44.84%。
- 1-9 月份利润增速前五位：海南 84.82%、江西 46.59%、内蒙 45.14%、河南 43.59%、湖南 39.47%。

4. 行业结构调整提速

- 1-10 月份水电机组产量同比增长 27.24%，大大高于火电 14.99%的增速。
- 上半年数控机床的产量增长 44.99%，全部金切机床的增速为 21.26%，数控化率由 27.95%上升到 30.4%。
- 自动化仪表产值增速为 35%，仪表行业的平均增速为 25%。
- 天然气长输管线加压站设备国产化率取得突破。
- 文化办公设备内资企业的市场占有率提高。

5. 关键基础零部件攻关有新突破

- 在高端液压件方面，国内投资上 10 亿的大项目纷纷上马，主机厂开始进入这一领域。国产化初现曙光。
- 关键基础件是发展高端装备制造业的瓶颈之一，应该有所作为。也是十二五所提出的“夯实基础”的方向之一。

6. 发展现代服务业延长产业链

- 制造空分设备企业向供气延伸。
- 发电设备制造商到国外搞工程总包。
- 汽车、内燃机、工程机械起步再制造。

7. 行业粗放式增长难以为继

- 从下述现象分析，下半年行业形势趋于严峻，机械工业正在发生深刻的变化，传统的发展模式必须转变。
- 各项主要经济指标增长速度普遍回落。
- 成本剧增利润增幅回落明显快于产销。
- 需求趋缓产能膨胀恶性竞争越演越烈。
- 利润率告别上升通道由升转降。
- 外需不振出口增速正逐月回落。
- 主要子行业形势普遍不如去年。

8. 2012 年机械行业供需形势分析

- 内需形势：增幅回落逐步趋稳。主要从 GDP 走势看，机械的内需增速有望在明年年中逐步趋稳。
- 外需形式：增速将逐步趋缓。欧盟经济不确定性很大，贸易摩擦加剧，汇率上升。总体难以乐观。
- 供给形势：采购成本总体比较平稳，财务成本增势趋稳，人工成本继续增长。
- 部分子行业流通环节库存较大。
- 产能严重过剩，是行业利润率下滑的又一因素。近几年投资高速增长工程机械、输变电设备、风电设备、机床等行业，价格战将加剧。

9. 明年主要子行业发展态势预判

- 汽车和内燃机行业有望摆脱 2010 年高速增长和今年大幅回落的上下剧烈波动而逐渐回归常态平稳发展。
- 机床、工程机械、农机等行业产销高速增长、社会保有量快速增长；加之下半年销售形势急剧下滑，流通环节库存较大，因此估计明年的需求增速将受抑制。预计明年增速将明显回落，利润增速回落幅度将更大。
- 仪器仪表、文化办公、石化通用、重型机械、基础件明年增速估计将继续回落，但幅度不大。

10. 对机械工业今后发展前景的展望

- 预计明年机械行业需求增幅将温和回落，下半年需求增幅将逐步回归常态。资源供给趋紧、成本上涨压力仍将长期维持，但预计明年压力将小于今年。明年宏观经济政策将有望微调，产业政策将继续有利于机械工业升级。
- 预计机械行业产销增速在 20% 左右，机械产品价格将保持平稳；
- 利润增幅将低于产销，预计在 14% 左右。
- 出口增长预计在 20% 左右。

行业重点公司财务和估值汇总表

日期: 2011-11-18

证券 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价	首次推 荐日期	自推荐 来涨幅
				2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E				
000039	中集集团	买入-A	买入-A	1.50	2.01	2.39	11	8	7	16.0%	18.0%	18.0%	16.54	22.50	2011-04-26	-30%
000666	经纬纺机	买入-A	买入-A				0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	11.88	20.00	2010-11-24	32%
000837	秦川发展	增持-A	增持-A	0.41	0.49	0.59	26	22	18	12.0%	13.0%	14.0%	10.73	12.00	2008-10-31	64%
002009	天奇股份		增持-B	0.61	0.70	0.89	20	18	14	16.0%	16.0%	18.0%	12.36	18.20	2011-05-04	-24%
002021	中捷股份	买入-A	买入-A	0.34	0.47	0.66	16	12	8	16.0%	18.0%	20.0%	5.51	10.20	2011-03-20	-12%
002031	巨轮股份	买入-B	买入-B	0.34	0.45	0.58	21	16	12	12.0%	14.0%	16.0%	7.17	10.20	2011-02-27	-11%
002073	软控股份	买入-A	买入-A	0.66	1.01	1.50	28	18	12	16.0%	20.0%	24.0%	18.24	25.00	2008-03-31	91%
002430	杭氧股份	买入-A	买入-A	0.83	1.15	1.67	30	21	15	18.0%	20.0%	22.0%	24.55	32.20	2011-08-22	-1%
002499	科林环保	增持-B	增持-B	0.55	0.88	1.07	57	36	30	6.0%	10.0%	11.0%	31.61	30.00	2011-06-01	13%
002535	林州重机	增持-A	增持-A	0.44	0.76	1.17	33	19	12	10.0%	15.0%	19.0%	14.48	17.70	2011-06-15	-5%
002547	春兴精工		无-	0.66	0.91	1.24	29	21	16	8.0%	10.0%	12.0%	19.44	21.20	2011-01-27	-12%
002559	亚威股份	买入-B	买入-B	1.23	1.64	2.09	26	20	15	9.0%	11.0%	12.0%	32.08	40.00	2011-05-10	-6%
002595	豪迈科技	买入-B	增持-A	1.14	1.38	1.67	22	19	15	11.0%	12.0%	14.0%	25.61	30.00	2011-06-13	9%
300154	瑞凌股份		增持-A	0.57	0.75	0.93	23	18	14	9.0%	12.0%	13.0%	13.25	18.20	2011-06-13	-11%
300156	天立环保	买入-A	买入-A	0.74	1.55	2.40	40	19	12	8.0%	14.0%	19.0%	29.61	36.00	2011-06-09	26%
300161	华中数控		无-	0.49			42	0	0	19.0%	0.0%	0.0%	20.67	21.70	2010-12-28	-25%
300171	东富龙	增持-A	增持-A	1.40	1.87	2.45	34	25	19	11.0%	14.0%	16.0%	46.98	60.00	2011-11-14	3%
300173	松德股份		无-	0.45	0.58	0.77	34	26	20	21.0%	8.0%	10.0%	15.12	26.10	2011-01-18	-17%
300195	长荣股份	买入-A	买入-A	1.11	1.56	1.97	28	20	16	11.0%	14.0%	15.0%	30.61	39.00	2011-09-15	-4%
600582	天地科技	买入-B	买入-B	0.92	1.19	1.49	21	16	13	22.0%	23.0%	23.0%	19.34	25.00	2011-01-27	-25%
601002	晋亿实业	增持-A	中性-A	0.27	0.32	0.43	49	42	31	10.0%	10.0%	13.0%	13.32	10.00	2008-06-30	125%
601268	二重重装	买入-A	买入-A	0.18	0.35	0.62	52	27	15	5.0%	6.0%	9.0%	9.41	15.30	2011-08-31	-7%
601369	陕鼓动力	增持-A	增持-A	0.55	0.65	0.76	24	20	17	16.0%	16.0%	17.0%	13.18	16.25	2011-08-22	10%
601717	郑煤机	增持-A	增持-A	1.74	2.21	2.77	16	13	10	20.0%	21.0%	22.0%	28.24	38.30	2010-12-13	-29%

分析师简介

张仲杰，机械行业高级分析师，工程师，经济学硕士，曾获 2008 年《新财富》最佳分析师评选机械行业小组第一名，9 年机械行业工作经验，10 年证券从业经历，2009 年 8 月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034