

# 有待于房地产新开工趋势确认

——机械行业周报 20130308

## 核心观点:

- **工程机械: 有待房地产新开工趋势确认。**本周工程机械股价企稳, 我们维持前期观点, 认为未来制约工程机械股价表现的先导因素仍然是房地产新开工的趋势。目前需要密切观察新政实施之后一线城市房地产销售/土地出让收入等房地产新开工的先导指标的变化趋势。同时在经济弱复苏的前提下, 更应该坚守有产品调整、战略调整的龙头企业。
- **航空航天: 2013年行情仍值得关注。**1、研究1600年以来各大国崛起的历史, 我们发现军事实力与经济实力往往协调发展。同时军费开支的增长与经济实力、潜在威胁和军费开支的迟滞相关联, 研究建国以后中国的军费开支变化, 我们认为未来20年中国仍处于军费开支补偿性增长的区间, 年均增长速度维持在10%以上。2、除公司属性外, 投资航空航天板块需要关注投资时钟和催化剂。从航空航天板块的投资时钟来看, 航空航天板块的投资时点集中于平衡市, 大盘的大幅上涨和大幅下跌阶段该板块的表现都不理想。同时从催化剂角度来看, 政策预期增强、需求释放、资产整合预期提升和特定的事件(发星、规划等)往往成为重要的催化剂。3、从未来产业发展方向和航空航天政策驱动、需求释放和资产整合三大催化剂的综合考虑出发, 2013年是比较好的投资航空航天板块的时机。同时我们认为需要重点配置北斗导航产业链、航空发动机产业链; 关注大飞机产业链和通用飞机产业链。
- **煤炭机械: 煤炭机械行业将进入稳定增长期, A股龙头公司具有投资价值。**我们认为投资者对于煤炭市场长期因素短期化倾向过于严重, 煤机行业中长期仍能保持10%左右增长。未来5-10年煤炭仍然将是我国最重要的一次能源, 我国煤炭年均产量增速仍将保持4%的增长速度。根据我们的模型测算, 煤炭机械的需求在2012年增速探底后, 2013年有弱复苏的可能性。通过对久益环球的历史和同期国际煤炭市场的分析, 我们认为久益环球在行业中低速增长、估值低位的配对下获得了良好的投资回报。而我国煤炭行业仍然是全球增速最快的大型区域市场, 所以我们认为A股的龙头煤机公司长期应围绕动态15倍PE进行波动, 现在的PE估值仍然低估了20%-30%。我们认为A股龙头煤机公司具有投资价值, 推荐天地科技、郑煤机。
- **本周是申万机械组合第七期第五周, 给予三一重工、中联重科、山推股份、中国卫星、北斗星通、陕鼓动力、尤洛卡、亚威股份、开山股份、杰瑞股份。**

## 看好

### 相关研究

《北斗导航进入政策红利期——机械行业周报 20120301》

《弱复苏更需坚守龙头——机械行业周报 20120222》

《迎接2月——机械行业周报 20120204》

《煤炭行业投资现正增长——机械行业周报 20120125》

《房地产新开工低于预期, 但不改趋势——机械行业周报 20120118》

《12月挖掘机销量超季节性——机械行业周报 20130111》

《关注开山股份新产品进展——机械行业周报 20130104》

《预拌砂浆将新增一个泵车市场——机械行业周报 20121231》

《产业资本继续出手——机械行业周报 20121224》

《房地产新开回升——机械行业周报 20121217》

《底部抬头, 关注一季度——机械行业周报 20121210》

《数据支撑与政策加强——机械行业周报 20121203》

《节能补贴政策力度超预期——机械行业周报 20121126》

### 证券分析师

李晓光 A0230511040023

lixg@swsresearch.com

黄夔 A0230511040061

huangkui@swsresearch.com

### 研究支持

赵诣 A0230112080019

zhaoyi@swsresearch.com

### 联系人

徐翔

(8621)23297818x7399

xuxiang@swsresearch.com

地址: 上海市南京东路99号

电话: (8621)23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

## 目 录

---

1.本周核心观点 .....	2
2.各重点行业及公司观点.....	2
2.1 工程机械：有待确认房地产新开工趋势.....	2
2.2 煤炭机械：A股龙头煤机公司具有投资价值.....	3
3.重点推荐组合（第七期第五周） .....	6
4.重点信息 .....	7
4.1 公司行业新闻.....	7
4.2 行业数据 .....	10

## 1. 本周核心观点

**工程机械：有待房地产新开工趋势确认。**本周工程机械股价企稳，我们维持前期观点，认为未来制约工程机械股价表现的先导因素仍然是房地产新开工的趋势。目前需要密切观察新政实施之后一线城市房地产销售/土地出让收入等房地产新开工的先导指标的变化趋势。同时在经济弱复苏的前提下，更应该坚守有产品调整、战略调整的龙头企业。

**航空航天：北斗导航进入政策红利期。**北斗天基体系亚太区组网基本完成，总体性能和 GPS 相当；ICD 文件正式公布；接下来示范项目和中长期规划将支持北斗产业发展，力争 2020 年市占率达到 70-80%。我们的观点：政策红利期的判断准确。我们年会推荐北斗导航板块，核心观点在于北斗导航产业将进入政策红利期。未来政府对北斗导航应用产业的支持力度将增加，集中表现在补贴、示范项目、标准确定和中长期规划支持。投资需要区分标的。由于 ICD 文件同时公布，民用市场在未来 1-2 年内竞争将趋于激烈。现在完全依赖于民用市场启动的公司将面临 sirf、u-blox 等国际巨头的直面竞争，国内企业的竞争力还有待时间检验。目前从投资的角度来说，我们仍建议关注侧重于军方和行业用户市场的公司，仍推荐中国卫星。

**煤炭机械：煤炭机械行业将进入稳定增长期，A 股龙头公司具有投资价值。**我们认为投资者对于煤炭市场长期因素短期化倾向过于严重，煤机行业中长期仍能保持 10%左右增长。未来 5-10 年煤炭仍然将是我国最重要的一次能源，我国煤炭年均产量增速仍将保持 4%的增长速度。根据我们的模型测算，煤炭机械的需求在 2012 年增速探底后，2013 年有弱复苏的可能性。通过对久益环球的历史和同期国际煤炭市场的分析，我们认为久益环球在行业中低速增长、估值低位的配对下获得了良好的投资回报。而我国煤炭行业仍然是全球增速最快的大型区域市场，所以我们认为 A 股的龙头煤机公司长期应围绕动态 15 倍 PE 进行波动，现在的 PE 估值仍然低估了 20%-30%。我们认为 A 股龙头煤机公司具有投资价值，推荐天地科技、郑煤机。

## 2. 各重点行业及公司观点

### 2.1 工程机械：有待确认房地产新开工趋势

本周去三一重工挖掘机临港基地调研，沟通交流行业和公司目前的销售情况及未来判断。核心要点：1、2013 年行业弱复苏。整体判断行业 5-10%的正增长，但从趋势来看，增速逐月回升。预计 4-6 月份可能行业销量增速转正。2、代理商热情逐渐起来。6 个省电话过来要货，而且量都是一个月的销售量（样机形式）。譬如湖南一个省就要 130 台，相当于一个月的销量。

**我们的观点：**

### 1、板块重新启动还有待于房地产新开工的向上趋势重新确立。

我们判断工程机械拐点和趋势的沙漏体系里面指出未来 3-6 个月影响工程机械投资的核心驱动要素为房地产新开工面积增速，而在房地产调控加码的情况下，市场对于房地产新开工面积增速未来的变化趋势重归紊乱，从而导致工程机械目前的股价回落。未来一段时间，需要密切观察未来政策实施之后一手房的销售变化趋势和拿地速度的变化（2 月 23-3 月 1 日全国土地成交 3246 亿元，累计同比增长 93%）来预判房地产新开工的变化趋势。未来工程机械板块股价重新起来，还有待于市场对于房地产新开工市场重新向上判断的确立（2010 还是 2004？）。

### 2、真实销量是否能超季节值得关注。

跟踪这么多年挖掘机销售的行业和草根数据，数据水分这两年开始逐渐减少，尤其是经过 2011 年上半年的疯狂营销和市占率考核之后，主流厂商的数据水分在逐渐减少。这也是我们草根感觉今年实际销售下滑并没有数据显示的那么多的一个因素；另外越来越多的国内国际企业取消代理商买断，以样机的形式给代理商更多的支持，也让报表数据更低。

排除这些技术性因素，我们现在看到部分代理商和厂商已经开始在憧憬旺季不太旺、淡季不太淡的市场状况，所以 2011 年以来首次出现了代理商怕拿不到货而提前预定样机的状况。

从目前情况来看，2 月份由于春节因素存在，挖掘机销量预计在 6000-7000 台（1 月份 4999 台），销量回升态势仍未有明显。但 3 月份在项目施工回升和促销增加等因素影响下，我们预计销量将回升至 14000-16000 台左右，我们仍然坚持未来 3-6 个月销量增速转正的判断。

### 3、弱复苏更需关注龙头

弱复苏至少仍是目前宏观的判断（申万预计 2013 年 GDP 增速 8.2%，总体复苏），在这种情况下，工程机械行业销量回升幅度不会很大，但趋势仍是向好。在这种情况下，我们更需要关注有新产品投入市场、风险基本释放、综合实力占优的龙头企业。仍建议关注三一重工、中联重科。

### 4、3 月份关注重点

关注房地产新政之后一手房销售/土地成交/新开工、三一重工湿混砂浆/C8 泵车的销售和挖掘机行业的销售趋势。

## 2.2 煤炭机械：A 股龙头煤机公司具有投资价值

市场的认识与我们存在差异。市场认为：1、煤炭机械行业受制于我国煤炭行业的长期前景黯淡，难以保持增长态势；2、煤炭机械基本面滞后于煤炭行业，股价会延迟反应。我们认为：投资者对于煤炭市场长期因素短期化倾向过于严重，煤机行业中长期

仍能保持 10%左右增长。未来 5-10 年煤炭仍然将是我国最重要的一次能源，页岩气等非常规能源在“十二五”期间难以形成实质性影响。按照非常保守的预期，我们认为未来 3-5 年我国煤炭年均产量增速仍将保持 4%的增长速度。根据我们的模型测算，煤炭机械的需求在 2012 年增速探底后，2013 年有弱复苏的可能性。

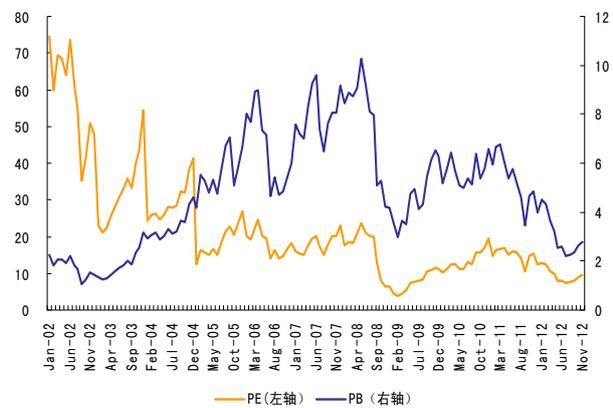
**A 股的煤机龙头公司被显著低估。**通过对久益环球的历史和同期国际煤炭市场的分析，我们认为久益环球在行业中低速增长、估值低位的配对下获得了良好的投资回报，公司股价围绕动态 13-15 倍 PE 波动。而我国煤炭行业仍然是全球增速最快的大型区域市场，所以我们认为 A 股的龙头煤机公司长期应围绕动态 15 倍 PE 进行波动，现在的 PE 估值仍然低估了 20%-30%。我们认为 A 股龙头煤机公司具有投资价值，推荐天地科技、郑煤机。

图 1：2001-2012 年久益环球股价表现



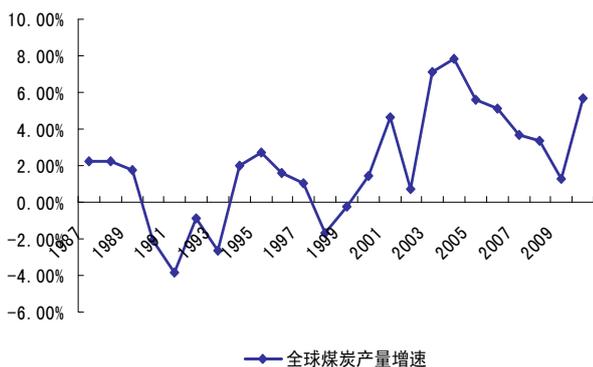
资料来源：Wind，申万研究

图 2：2001-2012 年久益环球估值变动



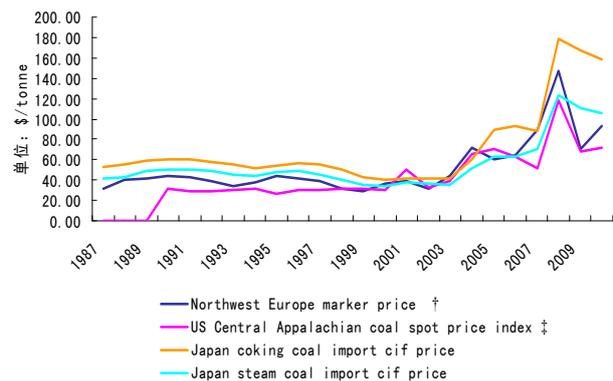
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 3：1987-2010 年全球煤炭产量增速



资料来源：BP，申万研究

图 4：1987-2010 年全球四大煤炭价格变动趋势



资料来源：BP，申万研究

**煤价的涨跌预期是影响煤机短中期估值重要因素。**投资者对于煤炭产业链的投资逻辑往往是：煤价上涨——煤企盈利增加——扩产冲动驱动资本支出——煤机采购量增加。通过对 2007 年 1 月以来的煤价、煤炭股价、煤机股价的数据进行分析，我们认为

煤炭股与煤机股的表现领先于煤价的表现，煤机股的估值同样能反应投资者对煤价的预期。

图 5：2007 年煤价、煤炭股、煤机股表现

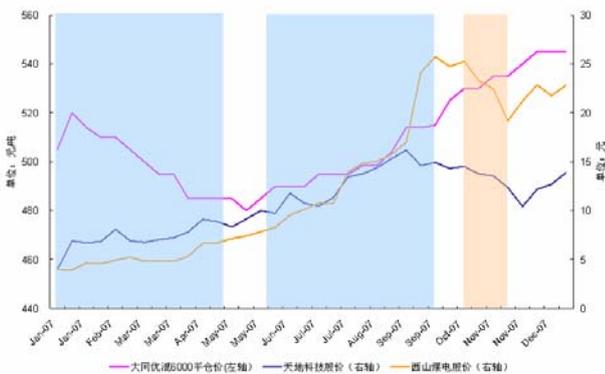
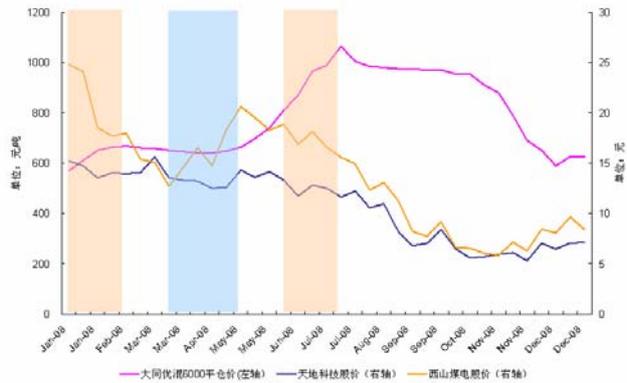


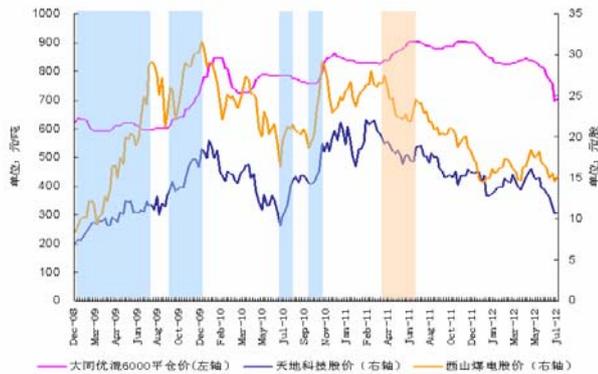
图 6：2008 年煤价、煤炭股、煤机股表现



资料来源：wind,申万研究

资料来源：wind,申万研究

图 7：2009-2012 年煤价、煤炭股、煤机股表现



资料来源：wind,申万研究

**天地科技：**我们预计公司 2012-2014 年有望取得 142 亿、161 亿、186 亿的收入规模，归属于母公司的净利润分别为 11.15 亿、12.69 亿、14.90 亿，对应 EPS 为 0.92 元、1.06 元、1.23 元，2012-2014 年 PE 分别为 12.0 倍、10.4 倍、9.0 倍。鉴于公司行业龙头的地位，独特的商业模式，以及符合我们预期的集团人事变动，我们给予公司 2013 年目标 PE13 倍-15 倍，6-12 个月目标价为 13.8 元-15.9 元，维持“买入”的投资评级。

**郑煤机：**我们预计公司 2012-2014 年有望取得 95 亿、109 亿、124 亿的收入规模，归属于母公司的净利润分别为 15.36 亿、17.32 亿、18.92 亿，对应 EPS 为 0.95 元、1.07 元、1.17 元，2012-2014 年 PE 分别为 10.4 倍、9.2 倍、8.4 倍。鉴于煤机行业触底回升的预期，以及公司作为支架行业龙头的地位，我们给予公司 2013 年目标 PE13 倍，公司 6-12 个月目标价为 13.9 元，维持“增持”的投资评级。

### 3.重点推荐组合（第七期第五周）

- 申万机械小组推荐投资组合第七期第五周市场表现：投资组合本周绝对收益 4.14%，累计收益 31.39%，组合本周相对申万机械取得-1.53%超额收益、累计 26.34%超额收益，本周相对沪深 300 取得-1.82%超额收益、累计 30.06%超额收益。
- 本周给予三一重工、中联重科、山推股份、中国卫星、北斗星通、陕鼓动力、尤洛卡、亚威股份、开山股份、富瑞特装、杰瑞股份的投资组合建议。

#### 推荐组合说明

- 该推荐表将每周更新，并以 3 个月左右为周期进行结算，开始下一期。
- 这些公司来自申银万国证券研究所重点跟踪的上市公司，这些公司投资评级均为买入或增持。
- 我们判断这些上市公司未来 3 个月的股价走势能够显著战胜行业指数。

序号 ①	代码	公司名称	首次	申万	2013-3-1	2013-3-8	上期	累计	首次
			推荐日	二级行业		收盘价	涨幅	涨幅②	推荐日股价
1	600031	三一重工	10月26日	专用设备	11.8	10.7	-9.59%	16.27%	9.16
2	000157	中联重科	10月26日	专用设备	9.4	8.6	-7.80%	2.13%	8.45
3	000680	山推股份	10月26日	专用设备	5.0	4.6	-6.84%	4.51%	4.43
4	600118	中国卫星	10月26日	非汽车交 运设备	17.2	16.2	-5.87%	50.37%	10.78
5	002151	北斗星通	10月26日	非汽车交 运设备	36.3	35.3	-2.84%	103.76%	17.31
6	601369	陕鼓动力	10月26日	专用设备	9.4	9.0	-3.94%	6.12%	8.50
7	002559	亚威股份	10月26日	普通机械	10.76	10.9	1.49%	2.63%	10.64
8	300257	开山股份	10月26日	普通机械	39.6	37.9	-4.25%	49.09%	25.40
9	300099	尤洛卡	10月26日	专用机械	22.8	22.7	-0.53%	31.78%	17.21
10	300228	富瑞特装	10月26日	专用机械	45.6	45.1	-1.10%	34.08%	33.63
11	002353	杰瑞股份	10月26日	专用机械	65.8	63.0	-4.28%	44.56%	43.58
组合表现							-4.14%	31.39%	
申万机械本期涨幅							-2.61%	5.06%	
相对申万机械的超额收益							-1.53%	26.34%	
沪深 300 本期涨幅							-2.32%	1.33%	
相对沪深 300 超额收益							-1.82%	30.06%	

资料来源：WIND, 申万研究

注：①个股的累计涨幅为首次加入重点推荐表之日至上期结束日的区间涨幅；组合的累计涨幅为从第一期开始，每期组合平均涨幅的复合涨幅，即  $(1+R_1)(1+R_2)\dots(1+R_n)-1$ ， $R_n$  表示第 n 期的组合平均涨幅

表 1: 投资组合估值表

简称	代码	2013-3-8 收盘价	EPS			PE			11-13EPS 复合增速
			2011A	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E	
三一重工	600031	10.65	1.14	0.93	1.13	9	11	9	-0.4%
中联重科	000157	8.63	1.05	1.21	1.41	8	7	6	15.9%
山推股份	000680	4.63	0.42	0.11	0.20	11	42	23	-31.0%
中国卫星	600118	16.21	0.25	0.34	0.46	65	48	35	35.6%
北斗星通	002151	35.27	0.21	0.25	0.33	168	141	107	25.4%
陕鼓动力	601369	9.02	0.51	0.60	0.68	18	15	13	15.5%
亚威股份	002559	10.92	1.08	1.48	2.01	10	7	5	36.4%
富瑞特装	300228	45.09	0.53	0.80	1.14	86	56	40	47.4%
杰瑞股份	002353	63.00	0.92	1.38	1.91	68	46	33	44.1%
开山股份	300257	37.87	1.03	1.06	1.60	37	36	24	24.6%

资料来源: wind, 申万研究

## 4.重点信息

### 4.1 公司行业新闻

#### 1、行业新闻

##### 工程机械

**中国两会上提出的工程机械发展策略探讨分析。**“令全世界瞩目的中国“两会”即第十二届全国人民代表大会第一次会议和政协第十二届全国委员会第一次会议，分别于2013年3月5日和3月3日在北京开幕。（来源：<http://www.chinairn.com/news/20130307/105807673.html>）

**工程机械核心零部件竞争力缺失探讨分析。**在国内工程机械市场需求下滑以及人口红利优势逐渐弱化的今天，国内工程机械企业核心零部件受制于人的矛盾将愈发突出，这种现状隐痛多年，至今无良药来治根治本。（来源：[http://www.cnelc.com/Article/1/AD100155426\\_1.html](http://www.cnelc.com/Article/1/AD100155426_1.html)）

**工程机械海外并购显成绩,引领行业加快发展。**2012年，中国工程机械经历了失落的一年，但是整个行业经过优胜劣汰的激烈竞争，已自然地重塑了行业整体的规格。（来源：<http://www.chinabidding.com/zxzx-detail-218440635.html>）

##### 航天航空

**徐和谊:低空有望放开,通用航空将成支柱产业。**以汽车制造为主的北汽集团将进军通用航空领域。全国人大代表、北汽集团董事长徐和谊在6日下午的全国人大北京团开放日上透露，5月份前后，国家将正式对低空全面开放，以大力发展通用航空业，将成为

我国经济重要支柱产业。（来源：  
[http://www.chinadaily.com.cn/hqgj/jryw/2013-03-07/content\\_8428838.html](http://www.chinadaily.com.cn/hqgj/jryw/2013-03-07/content_8428838.html)）

**中航通飞孟祥凯：希望进一步扶持通用航空。**全国人大代表、中航工业通飞董事长孟祥凯近日建议，希望进一步加快通用航空产业的快速发展，制定能够支持通用航空产业发展的扶持政策。（来源：<http://stock.sohu.com/20130304/n367663878.shtml>）

### 核电设备

**我国二代核电设备国产化率已达85%探讨。**目前我国形成了完整的核电配套工业体系和能力，已基本实现二代改进型核电设备的全面国产化，国产化率达到85%，并且达到了8—10台套的批量制造产能，核电运营业绩已达到并保持在世界先进水平。（来源：<http://www.chinairn.com/news/20130306/135325666.html>）

### 能源机械

**我国石化装备行业进入绿色时代。**我国石化产业是全国工业领域里的排放大户，也是“十二五”时期工业领域的重点减排大户。（来源：<http://www.chinabidding.com/jksb-detail-218440639.html>）

### 轨道交通

**“中国智造”助力城市轨道交通腾飞。**目前，中国城市轨道交通正处于快速发展时期，全国已有10个城市的26条线开通城市轨道交通，运营里程达750多公里。（来源：[http://www.esmchina.com/ART\\_8800106905\\_1200\\_1030012\\_0\\_4300\\_1254dfeb.HTM?jumpTo=view\\_welcomead\\_1362644432451](http://www.esmchina.com/ART_8800106905_1200_1030012_0_4300_1254dfeb.HTM?jumpTo=view_welcomead_1362644432451)）

**铁路设备行业：铁道部改革蓄势待发，利好铁路设备制造企业。**事件：近日媒体频传新一轮大部制改革即将开启，铁道部并入交通部的改革方案备受关注。（来源：<http://sc.stock.cnfol.com/130305/123,1764,14533330,00.shtml>）

### 船舶

**业界称中国造船业十年内无法再现“疯狂船市”。**中新社南京3月6日电（记者朱晓颖）热过头的中国船市掉进“冰窟窿”，现在还没缓过劲儿。（来源：<http://finance.people.com.cn/n/2013/0306/c70846-20699728.html>）

### 农机

**今年农机出口市场或小幅增长。**2012年，在世界经济形势严峻、市场需求疲软、工业出口增幅明显放缓的大环境下，我国农机出口交货值却逆势增长，呈现出大幅增长的态势。（来源：<http://www.cinic.org.cn/site951/schj/2013-03-07/630357.shtml>）

## 2、公司

### 三一重工（60031）

**中国商务部:正跟踪关注三一重工状告美国政府一事。**中国商务部部长陈德铭 5 日在北京表示,商务部正在跟踪、关注、调查三一重工状告美国政府一事。他强调,商务部会尽义务为企业提供服务。(来源: <http://news.sina.com.cn/o/2013-03-05/134726434106.shtml>)

**三一重工项目推动机床产业发展建设。**近日,作为总投资 86 亿元的重点工程,“三一重工”在吴兴的首条履带起重机生产线已正式投入生产。(来源: [http://www.cnelc.com/Article/1/AD100155428\\_1.html](http://www.cnelc.com/Article/1/AD100155428_1.html))

#### 中联重科 (000157)

**中联重科开工 总投资 10 亿元年底正式投产。**2 月 27 日上午,中联重科湖北荆州产业园项目开工仪式在国家级荆州开发区举行。(来源: [http://www.chinadaily.com.cn/hqej/zxqxb/2013-03-06/content\\_8425453.html](http://www.chinadaily.com.cn/hqej/zxqxb/2013-03-06/content_8425453.html))

**中联重科董事长:建议国家鼓励企业进入城镇。**“成熟产业进入城镇,不仅可以解决农业转移人口市民化后安居乐业的问题,还可以改善地方财政,实现城镇化建设的‘自我造血’。(来源: <http://finance.sina.com.cn/china/20130306/221314742277.shtml>)

#### 山推股份 (000680)

**山推股份召开 2013 年职工代表大会暨表彰大会。**“三大亮点”:一是全面启动波谷计划,降本工作取得实效;二是国际化实现新突破,海外业绩较快增长;三是开展“万里服务走基层”活动,品牌价值全面提升。(来源: [http://news.d1cm.com/2013/02/21/022109224342026\\_1.shtml](http://news.d1cm.com/2013/02/21/022109224342026_1.shtml))

#### 柳工 (000528)

**柳工把握人才技术管理,打造高品质发动机。**柳工与康明斯公司合资组建的广西康明斯动力公司新厂区,目前正在紧锣密鼓地为投产做各项准备工作。(来源: <http://news.21-sun.com/detail/2013/03/2013030707525989.shtml>)

#### 徐工机械 (000425)

**“绿色先锋”徐工推出全球首台天然气起重机。**“绿色环保、节能减排,走可持续工业发展道路。”近日,在国家相关部委的大力倡导和重点扶持下,徐工又一次脱颖而出,率先在行业内推出了以天然气为燃料的 QY25KQ 汽车起重机,代表了中国工程机械“绿色制造”的尖端水准。(来源: <http://news.d1cm.com/2013/03/07/030710185642851.shtml>)

#### 中国南车 (601766)

**中国南车集团重金布局襄阳。**昨日,中国南车集团襄阳电机公司南车工业园项目开工,总投资 22 亿元。(来源: <http://news.163.com/13/0303/05/8P14DRGQ00014AED.html>)

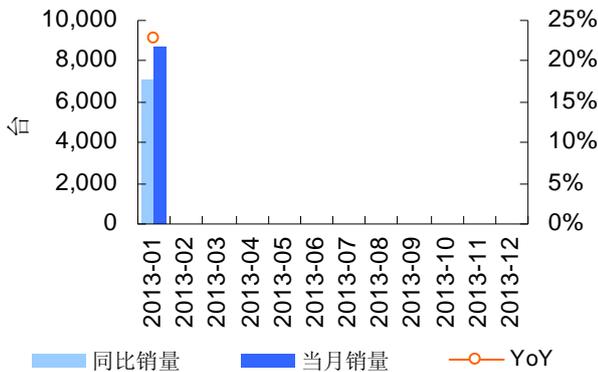
中国南车出口哥伦比亚铝合金敞车最后一辆装车完毕。2月26日，由南车长江株洲分公司为南美哥伦比亚制造的一款铝合金敞车最后一辆装车完毕并启运上海港。该车共计150辆，为株洲铁路货车首次出口哥伦比亚。（来源：<http://finance.ifeng.com/stock/roll/20130227/7712670.shtml>）

### 中国北车（601299）

中国北车唐车公司为“两会”高铁运输保驾护航。长城网3月4日电(吴可超 张光明)2月27日上午8点，安徽省首批全国政协委员从合肥出发，乘坐中国北车唐车公司CRH380BL高速动车组承担的G262次高铁列车前往北京，进行全国“两会”的先期培训，这是乘坐唐车制造高速动车组参加全国“两会”的首批代表委员。（来源：<http://www.people.com.cn/24hour/n/2013/0304/c25408-20671125.html>）

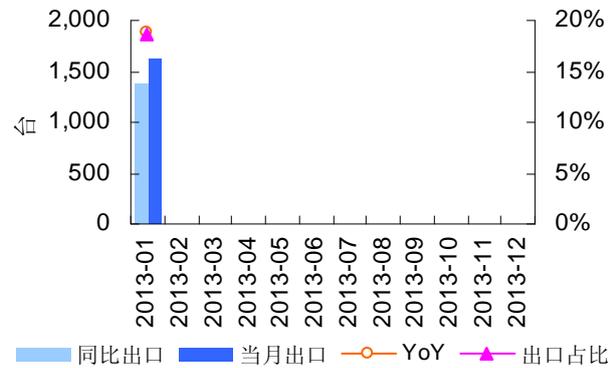
## 4.2 行业数据

图 8: 装载机销量



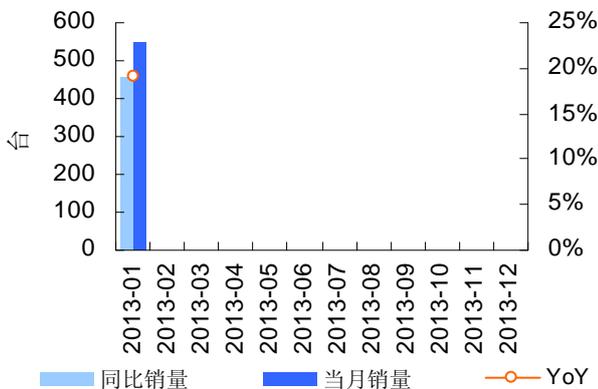
资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

图 9: 装载机出口量



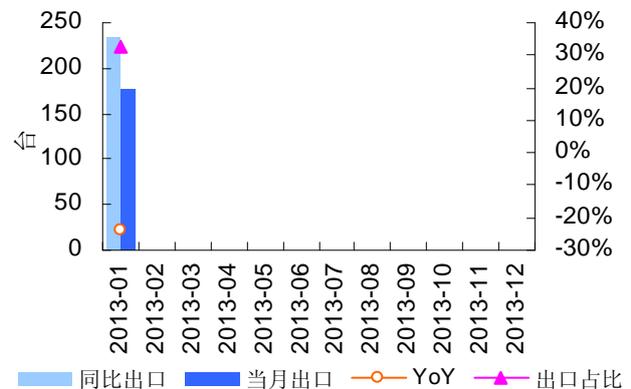
资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

图 10 推土机销量



资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

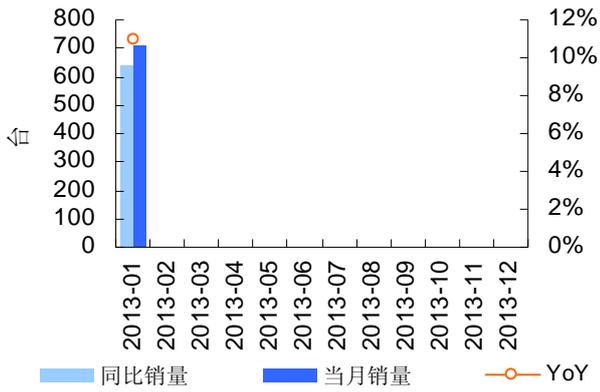
图 11: 推土机出口量



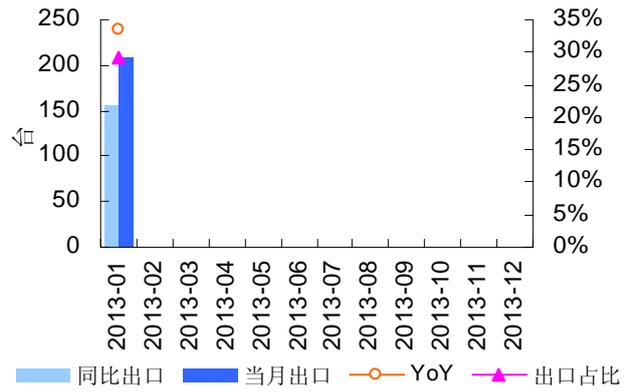
资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

图 12: 压路机销量

图 13: 压路机出口量

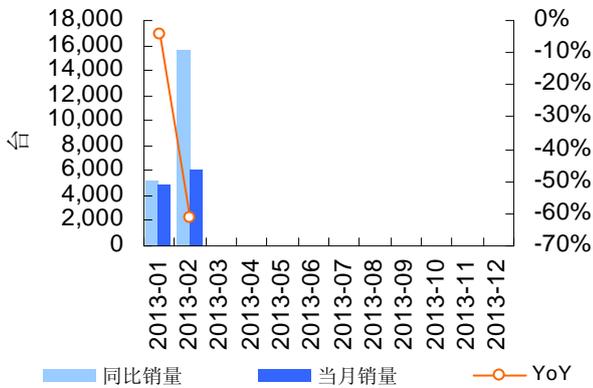


资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究



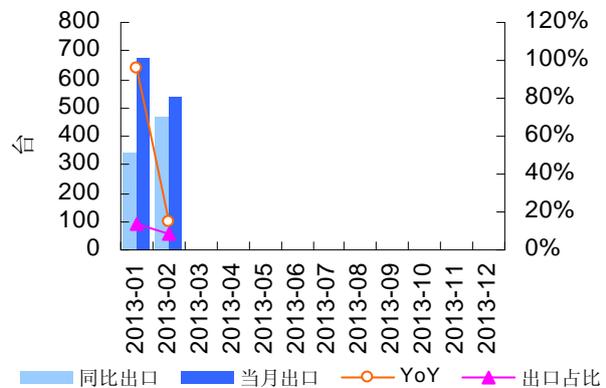
资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

图 14: 挖掘机销量



资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

图 15: 挖掘机出口量



资料来源：中国工程机械工业协会,申万研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

李晓光，黄夔：机械设备

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

## 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。