

## 机械设备行业点评报告

# 政治局会议释放积极财政政策信号，工程机械板块势头持续旺盛

增持（维持）

2018年07月31日

证券分析师 陈显帆  
 执业证号：S0600515090001  
 021-60199769  
 chenxf@dwzq.com.cn  
 证券分析师 王皓  
 执业证号：S0600518030001  
 021-60199793  
 wangh@dwzq.com.cn

**事件：**中共中央政治局7月31日召开会议，要求保持经济平稳健康发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策；把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务；把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作；推进改革开放，继续研究推出一批管用见效的重大改革举措；整治市场秩序，坚决遏制房价上涨等。

### 投资要点

**政治局会议提出坚持实施积极财政政策，预期基建下半年发力显著利好工程机械。**根据会议内容，预期下半年积极财政政策将在扩大内需和结构调整上发挥更大作用，考虑到国际贸易秩序的不确定性，下半年经济增长下行压力将持续存在，积极财政政策将逐渐发力，约万亿级别地方专项债额度有望加快发行。可以预见，基础设施投资增速下半年可能显著反弹，以加大补短板的力度，我们预计政策层面对于农村基建、生态环保等领域的支持力度将进一步加大，通过结构优化以增强基建投资韧性。在6月底，东吴宏观组即发布报告，判断下半年基建投资将有所改善，5.1%的投资增速有望触底反弹，其主要来自于融资环境和政策面两大支持。一方面，下半年资管新规落地，金融去杠杆导向不变，非标融资可能持续收缩，但随着预算资金和地方债融资改善，我们预计基建投资同比增长8%，对于GDP增长的拉动作用为0.46个百分点，相比2017年下降0.15个百分点。

■ **起重机泵车受扩大基建影响将高增长。**2018年以来，工程机械销量持续超市场预期，上半年挖掘机销量增长近60%，好于年初增长30%的一致预期。根据草根调研情况，挖掘机Q3排产仍饱满。另外，扩大的基建投资将对起重机、泵车的需求产生影响，我们预计行业将淡季不淡，泵车、起重机等类别工程机械将接力挖掘机行情持续高增长，同时由于环保政策趋严将催生新机需求和设备更新周期提前启动，我们预计景气周期有望持续。

■ **工程机械板块估值有望向上修复。**主要公司业绩均较年初预期上调10-20%，而市场对宏观去杠杆导致基建和房地产中期下行的悲观预期持续压制工程机械板块估值。政治局会议要求把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作，但同时强调积极财政政策+稳健货币政策，预期将增加基建投资量并做好结构化调整。目前主要公司PE估值均在10-15倍之间，宏观政策的变化将拉长工程机械设备周期，行业估值将有望获得向上修复。

■ **严格控制房价，全年地产投资累计增速预期缓慢下行。**政治局会议要求“下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。”我们认为，本轮始于2016H2的房地产调控周期仍未结束，当前正处于向长效机制完善落地的过渡攻关期，“房住不炒”力度不会减，坚持“因城施策”的精准调控手段，我们预计全年地产投资累计增速缓慢下行，但考虑当下设备更新+人工替代+环保驱严的核心驱动力，预期房地产因素有限。

■ **投资建议：首推龙头【三一重工】：**1、受基建扩大影响，产品需求量增大；2、全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；3、出口不断超预期，全球布局最完善；4、行业龙头估值溢价；5、经营质量和现金流持续变好。推荐【恒立液压】：中国液压行业龙头，拓展国际业务绑定龙头增长性可期。建议关注：柳工，中联重科，中国龙工，艾迪精密等。

■ **风险提示：**一带一路低于预期；房地产投资低于预期；财政积极力度低于预期；贸易战负面影响。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《三一重工：半年报业绩超预期！全年净利润上调至55亿》-2018-07-31
- 2、《工程机械：挖掘机二季度销量创历史新高，全年销量或超30%》-2018-07-11
- 3、《工程机械：起重机接力挖机高增长，龙头业绩存在上调空间》-2018-07-01
- 4、《工程机械：5月起重机接力挖掘机高增长，装载机销量高基数下稳步提升》2018-06-22
- 5、《工程机械：挖掘机5月销量超预期，东中部地区发力》2018-06-11

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

