

工程机械行业

2019年09月05日

**专项债有望提前下达，补短板、稳基建利好
工程机械
增持（维持）**

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
13915521100
zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 朱贝贝
18321168715
zhubb@dwzq.com.cn

事件：9月4日，国务院常务会议召开并发布公告，确定加快地方政府专项债券发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需。

投资要点

■ **专项债预计 Q4 提前下达，稳基建意图明显。**

会议指出，19 年限额内地方政府专项债券要确保 9 月底前全部发行完毕，10 月底前全部拨付到项目上；按规定提前下达 20 年专项债部分新增额度，确保 20 年初即可使用见效。对比 2018 年是在 12 月底授权提前下达 2019 年地方政府新增债务限额；本次再度提前，目的在于带动有效投资支持补短板扩内需，我们预计将有望推动下半年基建投资回暖。

■ **专项债可用作资本金项目范围扩大，投向基建比例将明显提升。**

此前专项债作为资本金的项目限定为铁路、公路、供电、供气项目，这次范围扩大至交通、能源、环保、民生、冷链物流、市政和产业园区基础设施 7 个方面；同时，明确限制专项债投向土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。近两年专项债投向结构特征明显，基建占比较低，棚改和土储占比较高、当前接近 70%，其中土储占比 33%，我们预计后续投向基建的额度有望明显提升。

此外会议还明确了专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20% 左右。

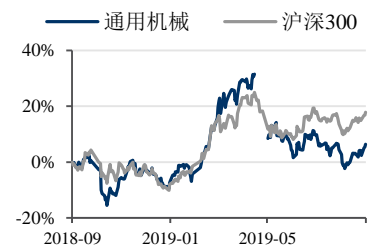
■ **基建投资增速的回升直接拉动工程机械的需求**

以挖掘机为例，我们测算其下游需求中基建的占比达 40% 左右，基建回暖对挖机销量拉动作用明显。根据最新草根调研情况，7 月份以来挖机销售有所回暖，客户购机意愿增强，核心零部件厂商在 8-9 月的排产回升，叠加下半年基建回暖预期，我们预计全年销量增速在 10% 左右；三一等龙头厂商将受益于行业平稳增长+市占率持续提升。

■ **投资建议：**继续坚定首推【三一重工】：全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；出口不断超预期；行业龙头估值溢价。重点推荐【中联重科】：混凝土机械、起重机龙头，受益于后挖机周期混凝土机+起重机高增长。【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、中国龙工。

■ **风险提示：**经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争超预期

行业走势



相关研究

- 1、《东吴证券机械设备行业半年报总结：周期亮眼，成长减速》2019-09-03
- 2、《机械设备：工程机械与油服中报均超预期》2019-07-15
- 3、《机械设备制：制造业投资增速创新低，工程机械国产占比持续提升》2019-05-19
- 4、《机械行业一季度业绩触底回暖，工程机械、油服持续高景气》2019-05-06

表 1：重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	
600031	三一重工	1,159.25	13.85	1.35	1.52	1.63	10	9	8	买入
000157	中联重科	441.66	5.84	0.53	0.61	0.68	11	10	9	买入
601100	恒立液压	295.38	33.49	1.39	1.71	1.99	24	20	17	买入

资料来源：贝格数据，东吴证券研究所测算

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>

