

投资评级：优于大市

证券分析师

韩伟琪

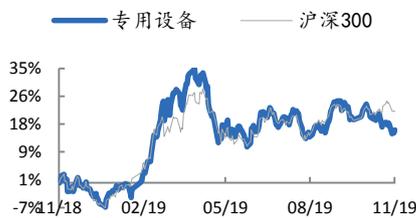
 资格编号：S0120518020002
电话：021-68761616-6160
邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

汪宇

 电话：021-68761616-6384
邮箱：wangyu2@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦证券研究所

相关研究

国常会政策放大财政杠杆，利好工程机械 工程机械行业事件点评

投资要点：

- 降部分基建项目最低资本金，中央扶基建用意明显。**国常会会议决定，完善固定资产投资项目资本金制度，一是降低部分基础设施项目最低资本金比例。将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25% 降至 20%。对补短板的公路、铁路、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点。二是基础设施等项目可通过发行权益型、股权类金融工具筹措不超过 50% 比例的资本金。
- 多措并举，首提权益型融资工具。**首次提出可通过权益型、股权类金融工具筹措不超过 50% 的资本金，即单个基建项目的“实际”资本金比例可能降到 10%。目前绝大部分存量基建项目资本金比例都在 30% 以上，下调最低比例的影响相对有限。通过权益性、股权类工具筹措资金为首次提出，提升杠杆系数的同时不会加大融资主体的杠杆率（明股实债依旧被限制），配合之前专项债可用于项目资本金的“组合拳”，从而缓解地方政府短期的出资压力，提高基建投资弹性。
- 挖掘机继续保持高基数下高增长。**根据统计数据，2019 年 10 月共计销售挖掘机 17027 台，同比涨幅 11.5%。其中国内市场销量 14870 台，同比涨幅 10.2%。出口销量 2157 台，同比涨幅 21%。1-10 月纳入统计的 25 家主机制造企业共计销售各类挖掘机械产品 196222 台，同比涨幅 14.4%。其中国内市场销量 174680 台，同比涨幅 12.1%。出口销量 21542 台，同比涨幅 37.8%。
- 房地产投资有韧性，明年挖机销量不悲观。**2019 年 1-10 月份，全国房地产开发投资 109603 亿元，同比增长 10.3%，增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点。随着 7 月以来房地产调控政策大幅收紧，房地产投资增速一直缓步下行，但整体来看地产投资增速仍有韧性，预计短期不会明显下滑。1-10 月份，商品房销售面积 133251 万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长 0.1%。同时，新开工面积增速大幅回升，再次回到 10%，增速较上月加快 1.4 个百分点。这主要是地产商为了加快资金回转，项目开工速度加快。总体来看，目前房地产投资确实受到政策影响有所压制，但由于前期表现较好和有一定的需求支撑，因此短期不会出现较大的下行压力。
- 投资建议：**推荐行业龙头三一重工、中联重科，建议关注零部件厂商恒立液压。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 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 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。