

3月PMI好于预期，全面复工首推工程机械

投资要点

- **事件：**统计局数据披露，3月制造业PMI为52，预期42.5，前值35.7。
- **制造业PMI指数好于预期。**3月制造业PMI指数为52，好于预期。从企业规模看，大、中、小型企业PMI分别为52.6%、51.5%和50.9%，比上月回升16.3、16.0和16.8个百分点。从分类指数看，生产、新订单、原材料库存、从业人数、供应商配送时间指数分别为54%、52%、49%、50.9%、48.2%，同比回升26、22.7、15、19、16个百分点，从数据看，除了交货速度有待提升，整体制造业的需求和供给均向好的方向发展。
- **全面复工首推工程机械。**我国疫情防控形势持续向好，生产生活秩序稳步恢复，企业复工复产明显加快。Mysteel 统计数据显示，截至3月26日，27省市规模以上工业企业复工率超过90%，江苏、江西、湖南、重庆、新疆等省份人员返岗率超过90%。各地重大项目也陆续开工，复工趋势向好。我们认为，工程机械板块长期逻辑未变，疫情带来的延期复工主要影响开工高峰及销售高峰的时点，受益逆周期政策调节、环保需求、更新替代等因素的推动，2020年全年行业需求仍在。随着疫情的逐步控制，企业生产逐步回归正常，考虑到Q1被延后及压制的需求释放以及去年同期低基数的因素，预计行业在Q2将迎来较好的增速，全面复工首推工程机械板块。
- **通用机械短期承压，全年趋势有望向上。**国内机器人产量自2019年10月起增速转正，并且逐月向上。2019年12月，机器人产量同比增速提至15%。2020Q1，疫情对企业复产复工影响较大，短期需求承压，中长期看好自动化的持续渗透，全年趋势有望逐季向上，建议关注。
- **重点关注个股：**工程机械国内的龙头企业近年来在产品、售后、盈利能力等方面均不断提升，市场占有率及竞争实力均提升显著，并且具备持续提升的潜力。目前龙头企业情况较好，在行业景气提升的背景下，我们建议重点配置龙头公司三一重工(600031)、恒立液压(601100)、徐工机械(000425)、中联重科(000157)。
- **风险提示：**下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险。

重点公司盈利预测与评级

| 代码 | 名称 | 当前价格 | 投资评级 | EPS (元) | | | PE | | |
|--------|------|-------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |
| 600031 | 三一重工 | 17.61 | 买入 | 0.79 | 1.30 | 1.51 | 22 | 14 | 12 |
| 601100 | 恒立液压 | 60.65 | 持有 | 0.95 | 1.40 | 1.74 | 64 | 43 | 35 |
| 000157 | 中联重科 | 5.96 | 持有 | 0.58 | 0.56 | 0.69 | 10 | 11 | 9 |
| 000425 | 徐工机械 | 5.14 | 持有 | 0.26 | 0.50 | 0.58 | 20 | 10 | 9 |

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：倪正洋

执业证号：S1250520030001

电话：021-58352138

邮箱：nzy@swsc.com.cn

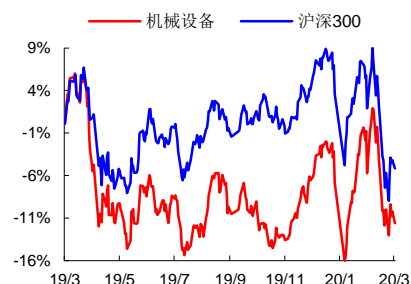
分析师：丁逸朦

执业证号：S1250520020001

电话：021-58352138

邮箱：dym@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

| | |
|--------------|-----------|
| 股票家数 | 346 |
| 行业总市值(亿元) | 20,217.35 |
| 流通市值(亿元) | 19,502.51 |
| 行业市盈率 TTM | 25.36 |
| 沪深300市盈率 TTM | 11.0 |

相关研究

1. 油服行业：三桶油资本支出短期动态调整，看好七年行动计划中长期持续性 (2020-03-30)
2. 激光行业：国产替代持续提速，新兴市场方兴未艾 (2020-03-29)
3. 机械行业周报 (0323-0327)：疫情致Q1业绩承压，全面复工首推工程机械 (2020-03-28)
4. 机械行业周报 (0316-0321)：看好低估值业绩高确定性的工程机械和油服 (2020-03-21)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

| | |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%与-10%之间 |
| | 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 |
| | 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦20楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路66号建威大厦1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦3楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道6023号创建大厦4楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|----|--------|---------|---------------|-------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 地区销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 黄丽娟 | 地区销售副总监 | 021-68411030 | 15900516330 | hlj@swsc.com.cn |
| | 张方毅 | 高级销售经理 | 021-68413959 | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn |
| | 王慧芳 | 高级销售经理 | 021-68415861 | 17321300873 | whf@swsc.com.cn |
| | 杨博睿 | 销售经理 | 021-68415861 | 13166156063 | ybz@swsc.com.cn |
| | 吴菲阳 | 销售经理 | 021-68415020 | 16621045018 | wfy@swsc.com.cn |
| | 付禹 | 销售经理 | 021-68415523 | 13761585788 | fuyu@swsc.com.cn |
| 北京 | 张岚 | 高级销售经理 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 王梓乔 | 销售经理 | 13488656012 | 13488656012 | wzqiao@swsc.com.cn |
| | 高妍琳 | 销售经理 | 15810809511 | 15810809511 | gyl@swsc.com.cn |
| 广深 | 王湘杰 | 销售经理 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 谭凌岚 | 销售经理 | 13642362601 | 13642362601 | tll@swsc.com.cn |
| | 陈霄（广州） | 销售经理 | 15521010968 | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |