

行业研究

政治局会议提升信心，板块反弹行情一触即发

——工程机械行业近期上涨行情点评

要点

政治局会议提升信心，基建投资有望复苏，拉动工程机械需求

上周的政治局会议，强调经济恢复仍然不稳固、不均衡。光大宏观团队认为，后置的财政发力有望持续至明年，平滑经济波动，发挥稳增长效力。“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”，表明中央在督促地方政府为后续财政发力储备项目，对冲四季度后国内经济面临的下行风险。“统筹做好今明两年宏观政策衔接”，一方面，意味着今年12月可能提前下达2022年的专项债发行额度；另一方面，也说明今年下半年将提前准备明年的落地项目，积极发挥财政对经济的支撑作用。

我们预计，年内已下达的专项债额度将发行完毕，后续专项债发行有望提速，以完成今年底明年初形成实物工作量的要求。随着专项债发行的提速，预计下半年专项债投向基建比重将高于去年同期，这将支持基建投资反弹。工程机械销量有望随基建投资的拉动，直接受益。我们认为，专项债发行提速的预期，边际上提升了工程机械销量的预期，这是支撑本轮工程机械反弹行情的基础。

纠正运动式“减碳”，原材料价格企稳，工程机械行业利润率有望改善

会议还提出，要纠正运动式“减碳”，做好大宗商品保供稳价工作。上半年原材料价格出现大幅波动，供需错配。在此背景下，统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，合理有序压降产能，稳定价格预期。我们认为这些措施有望保障工程机械企业盈利能力，改善工程机械行业利润率。

海外出口维持高速增长，行业仍有长期成长空间

根据工程机械协会数据，2021年上半年，挖掘机全行业实现出口3.0万台，同比增速达107.4%，其中3-6月连续四个月保持超100%的同比增速。我国工程机械性价比突出，服务效率高，客户粘性强，海外出口已到高速向上的拐点，我们预计后续出口将保持高速增长。工程机械龙头依托海外市场，仍有广阔成长空间。

维持推荐工程机械龙头公司

工程机械板块经过五个月的调整，股价和估值已反映较为悲观的预期。近期政治局会议吹起暖风，反弹行情一触即发。维持推荐三一重工、中联重科、徐工机械、恒立液压、艾迪精密等工程机械主机和零部件龙头公司。

风险分析：基建投资低于预期的风险、原材料价格波动的风险、疫情反弹的风险、海外市场拓展不及预期的风险

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS(元)			PE(X)			投资评级
			20A	21E	22E	20A	21E	22E	
600031.SH	三一重工	28.76	1.82	2.35	2.63	16	12	11	买入
000157.SZ	中联重科	8.47	0.92	1.08	1.24	9	8	7	买入
1157.HK	中联重科	6.36	0.92	1.08	1.24	7	6	5	买入
000425.SZ	徐工机械	6.31	0.48	0.75	0.85	13	8	7	买入
601100.SH	恒立液压	110.98	1.73	2.35	2.77	64	47	40	增持
603638.SH	艾迪精密	40.05	0.86	1.23	1.46	46	33	27	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-08-03；汇率按1HKD=0.83135CNY换算

机械行业
买入（维持）

作者

分析师：王锐

执业证书编号：S0930517050004

010-56513153

wangrui3@ebsecn.com

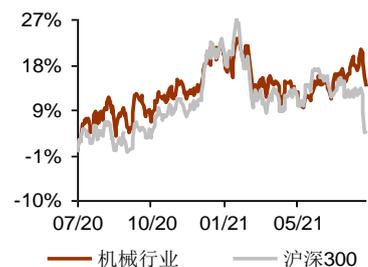
分析师：陈佳宁

执业证书编号：S0930512120001

021-52523851

chenjianing@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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，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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE