国泰君安证券 GUOTAI JUNAN SECURITIES

Sector Report: Machinery Sector

行业报告： 机械行业

中文版
Chinese version

Alex Bai 白舸
(852) 2509 7202
ge.bai@gtjas.com.hk

3 January 2023

Bi-Weekly Update: China's Manufacturing Industry Is Expected To Recovery After The Epidemic

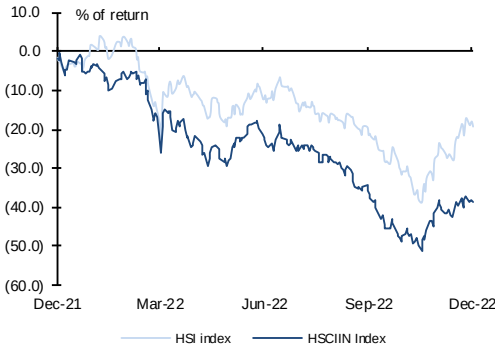
双周报：中国制造业疫情后复苏可期

- **China's manufacturing PMI continues to decline, showing that the epidemic has affected both supply and demand.** In December 2022, China's manufacturing PMI was 47.0, a new low since March 2020. With the rapid spread of the epidemic in mainland China, the operating rate of factories is insufficient, and downstream demand is weak. The manufacturing industry is under pressure in the short term. As the impact of the epidemic gradually subsides in the future, the machinery industry will recover with the improvement of the macro environment.
- **China's enterprise credit continued to improve, driving the recovery of the manufacturing industry.** China adjusted macro policies to support the economy, and medium and long-term loans to enterprises continue to increase. In November 2022, the medium and long-term loans of enterprises reached RMB 736.7 billion, an increase of 115.6% YoY. With the support of national policies, the increase in medium and long-term loans to enterprises in this round is mainly driven by the manufacturing industry. We believe that industrial automation equipment may enter an upward cycle, and we are optimistic about the opportunities in the machine tool industry, injection molding machine industry, and die-casting machine industry.
- **Under the de-globalization tide, China's manufacturing industry will continue to improve in the long run.** The necessity of autonomy and controllability in core technologies in China has increased. The key technologies of the machinery industry are particularly important. Under the trend of technological upgrading and domestic substitution, China's advanced manufacturing industry has policy support such as interest rate cuts and tax cuts. We are long-term optimistic about the investment opportunities brought about by the strengthening of China's manufacturing industry.
- **Risk factors: Economic recovery may be weaker than expected.**
- **中国制造业 PMI 继续下行，显示疫情对供给和需求均造成影响。**中国 2022 年 12 月 PMI 为 47.0，创 2020 年 3 月以来新低。随着中国内地疫情快速扩散，工厂开工率不足，下游需求疲弱。制造业短期承压。随着未来疫情的影响逐渐消退，机械行业将跟随宏观环境的好转而复苏。
- **中国企业信贷持续好转，推动制造业复苏。**中国调整宏观政策以支撑经济，企业中长期贷款持续提升。2022 年 11 月企业中长期贷款人民币 7,367 亿元，同比增加 115.6%。在国家政策的支持下，本轮企业中长期贷款的提升主要由制造业推动。我们认为工业自动化设备或将进入上行周期，我们看好机床行业、注塑机行业、压铸机行业的机会。
- **逆全球化背景下，中国制造业长期向好。**中国核心技术自主可控的必要性增强。机械行业的关键技术尤为重要。在技术升级以及国产替代的趋势下，中国先进制造业具备降息、减税等政策支持。我们长期看好中国制造业变强带来的投资机会。
- **风险因素：经济复苏不及预期。**

Rating: **Outperform**
Maintained

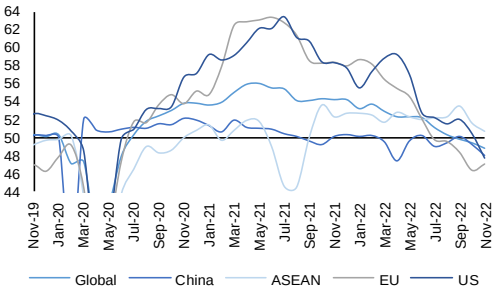
评级： **跑赢大市** (维持)

Hang Seng Composite Industry Index - Industrials vs. Hang Seng Index
恒生综合行业指数-工业 vs. 恒生指数



Source: Hang Seng Index, Guotai Junan International.

Global Manufacturing PMI
全球制造业 PMI



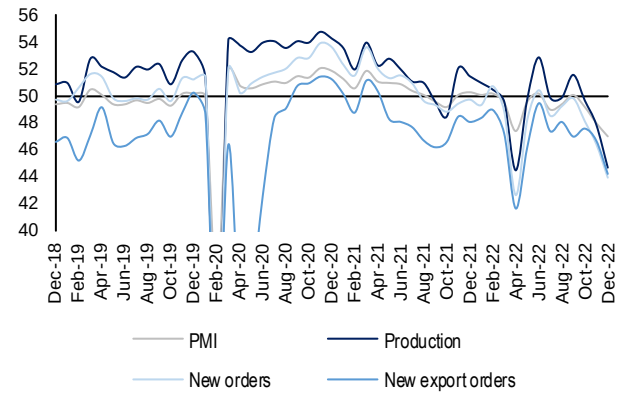
Source: National Bureau of Statistics of China, Bloomberg, Guotai Junan International.

中国制造业 PMI 继续下行，显示疫情对供给和需求均造成影响。中国 2022 年 12 月 PMI 为 47.0，创 2020 年 3 月以来新低。12 月生产分项指数为 44.6，环比下降 3.2 个百分点，新订单分项指数为 43.9，环比下降 2.5 个百分点。中国防疫政策的调整可能会刺激经济的长期复苏，但疫情的快速蔓延对经济的供给和需求均造成压力。生产和新订单指标持续下行，表明工厂开工率不足，下游需求疲弱。中国制造业短期承压。但我们认为疫情影响不会长期持续。随着未来疫情的影响逐渐消退，生产和消费活动将逐步改善。机械行业将跟随宏观环境的好转而复苏。

中国企业信贷持续好转，推动制造业复苏。2022 年 11 月企业中长期人民币贷款为 7,367 亿元，同比增加 115.6%。在稳增长政策的推动下，基础设施和制造业投资有所增加。信贷状况的好转预计将推动行业的资本支出上升。随着制造业企业增加资本支出，工业自动化设备可能进入上行周期。我们看好机床行业、注塑机行业、压铸机行业的机会：1）机床作为制造业最重要的装备之一将跟随整个制造业的复苏。同时，高端机床国产化的趋势将为中国机床制造商带来更多机遇。2）注塑机行业龙头企业将依靠品牌优势和技术实力提升市场份额。3）受益于新能源汽车的技术创新，压铸机的需求有望保持强劲。

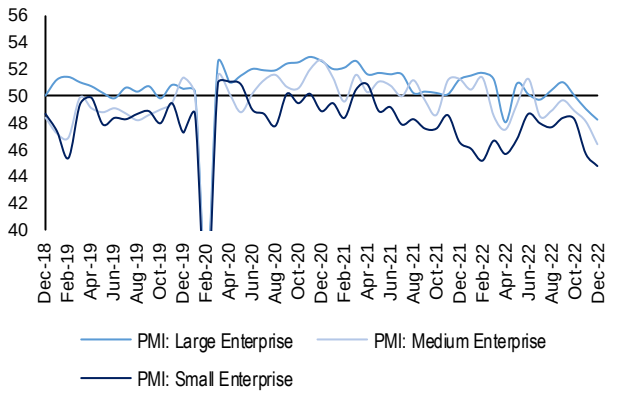
逆全球化背景下，中国制造业长期向好。中国核心技术自主可控的必要性增强。机械行业的关键技术尤为重要。在技术升级以及国产替代的趋势下，中国先进制造业具备降息、减税等政策支持。我们长期看好中国制造业变强带来的投资机会。

图-1：中国制造业 PMI



资料来源：中国国家统计局、国泰君安国际。

图-2：按企业类型划分的中国制造业 PMI



资料来源：中国国家统计局、国泰君安国际。

个股评级标准

参考基准:香港恒生指数
评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
买入	超过 15% 或公司、行业基本面良好
收集	5% 至 15% 或公司、行业基本面良好
中性	-5% 至 5% 或公司、行业基本面中性
减持	-15% 至 -5% 或公司、行业基本面不理想
卖出	小于-15% 或公司、行业基本面不理想

行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数
评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	超过 5% 或行业基本面良好
中性	-5% 至 5% 或行业基本面中性
跑输大市	小于-5% 或行业基本面不理想

利益披露事项

(1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
(2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
(3) 除远大医药(00512 HK)、泸州银行(01983 HK)、顺丰房托(02191 HK)、晋商银行(02558 HK)、郑州银行(06196 HK)外，国泰君安或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值1%或以上的财务权益。
(4) 国泰君安或其集团公司在现在或过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
(5) 国泰君安或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
(6) 受雇于国泰君安或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告内容既不代表国泰君安证券(香港)有限公司 ("国泰君安")的推荐意见也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易之要约。国泰君安或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务(例如:配售代理、牵头经辨人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票)。

国泰君安的销售员，交易员和其它专业人员可能会向国泰君安的客户提供与本研究部中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。国泰君安集团的资产管理部和投资业务部可能会做出与本报告的推荐或表达的意见不一致的投资决策。

报告中的资料力求准确可靠，但国泰君安并不对该等数据的准确性和完整性作出任何承诺。报告中可能存在的一些基于对未来政治和经济的某些主观假定和判断而做出预见性陈述，因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资证券及投资产品之目的，及当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向其各自专业人士咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对或意图向任何属于任何管辖范围的市民或居民或身处于任何管辖范围的人士或实体发布或供其使用，而此等发布，公布，可供使用情况或使用会违反适用的法律或规例，或会令国泰君安或其集团公司在此等管辖范围内受制于任何注册或领牌规定。

© 2023 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有，不得翻印
香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼
电话 (852) 2509-9118　传真(852) 2509-7793
网址: www.gtja.com.hk