

中國機械設備 - 銷售增長強勁，行業展望樂觀

- ❖ **中國重型卡車的銷售自 2016 年 7 月以來出現大幅反彈。**中國重型卡車銷售從 2016 年 7 月以來出現大幅上漲，在 2016 年第 3 季度實現同比增長 36.5%，並在 2016 年 10 月加快至 54.0%。這輪上漲主要是由於舊經濟復蘇以及重型卡車行業新政策的實施。新的 GB1589-2016 政策於 2016 年 7 月發佈並執行，規定了重型卡車的尺寸和限制其載重，目的在於解決重卡超載的問題，因此促進了新的購買需求，以符合新的法規。我們預計重卡的銷售將在 2017 年上半年保持強勁擴張，因為距 2010 年和 2011 年的高峰重卡銷售已過去 5 年，這期間催生出不少重卡的換代需求，另外也因為 2016 年上半年行業不景氣造成了低基數效應。鑒於重卡市場的高行業集中度——前十大生產商佔據了 90% 的市場份額，我們預計，具有良好戰略部署並持續推出新產品以適應政策變更的大型重卡製造商可能獲得更多的市場份額。
- ❖ **主要機械設備的銷售額在 2016 年 10 月出現復蘇。**挖掘機和輪式裝載機的銷售增長自 2016 年 8 月以來有明顯改善，並 2016 年 10 月份同比增長 71.4% 和 24.9%，而裝載機和卡車起重機的回暖則稍慢一步。裝載機銷售額在 2016 年 9 月份同比增長 1%，是 2016 年以來首次實現正增長，而在 2016 年 10 月則同比增長 14.6%。汽車起重機銷售額在 2016 年 10 月同比增長 32.9%，是 2016 年以來首次錄得兩位數增長。我們總結行業回暖的主要原因是房地產開發投資，採礦活動的回升，以及基礎設施項目的投資增加。我們相信行業目前已經走出穀底。受基礎設施建設投資，特別是 PPP 項目的帶動，增長勢頭將延續到 2017 年。中國龍工將會是裝載機銷售增長的受益者和中聯重科則是起重機械銷售增長的受益者。
- ❖ **2016 年迄今股價表現。**鑒於機械設備和重卡市場的回暖，大部分香港上市生產商的股價自 2016 年起大幅上升，如中國重汽 (3808 HK) 同比上漲 90.2%，濰柴動力 (2338 HK) 同比上漲 49.8%，中聯重科 (1157 HK) 同比上漲 38.5%，中國龍工 (3339 HK) 上漲 63.6% (12 月 13 日的收市價為標準)。這幾個生產商目前的交易價格平均為 25.6 倍 2016 年動態市盈率和 31.3 倍 2017 年動態市盈率。行業的上行風險包括機器和卡車市場的回暖速度快於預期和基礎設施的固定資產投資增加較快，下行風險包括物料成本費用增加以及房地產行業投資和採礦業活動的減緩。

梁甫茵
(852) 3900 0826
research@cmbi.com.hk

中國機械設備

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的新酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司的關聯機構在過去 12 個月內與報告中提到的公司有投資銀行業務的關係。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第 49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。