

中国机械设备 - 销售增长强劲，行业展望乐观

- ❖ **中国重型卡车的销售自 2016 年 7 月以来出现大幅反弹。**中国重型卡车销售从 2016 年 7 月以来出现大幅上涨，在 2016 年第 3 季度实现同比增长 36.5%，并在 2016 年 10 月加快至 54.0%。这轮上涨主要是由于旧经济复苏以及重型卡车行业新政策的实施。新的 GB1589-2016 政策于 2016 年 7 月发布并执行，规定了重型卡车的尺寸和限制其载重，目的在于解决重卡超载的问题，因此促进了新的购买需求，以符合新的法规。我们预计重卡的销售将在 2017 年上半年保持强劲扩张，因为距 2010 年和 2011 年的高峰重卡销售已过去 5 年，这期间催生出不少重卡的换代需求，另外也因为 2016 年上半年行业不景气造成了低基数效应。鉴于重卡市场的高行业集中度——前十大生产商占据了 90% 的市场份额，我们预计，具有良好战略部署并持续推出新产品以适应政策变更的大型重卡制造商可能获得更多的市场份额。
- ❖ **主要机械设备的销售额在 2016 年 10 月出现复苏。**挖掘机和轮式装载机的销售增长自 2016 年 8 月以来有明显改善，并 2016 年 10 月份同比增长 71.4% 和 24.9%，而装载机和卡车起重机的回暖则稍慢一步。装载机销售额在 2016 年 9 月份同比增长 1%，是 2016 年以来首次实现正增长，而在 2016 年 10 月则同比增长 14.6%。汽车起重机销售额在 2016 年 10 月同比增长 32.9%，是 2016 年以来首次录得两位数增长。我们总结行业回暖的主要原因是房地产开发投资，采矿活动的回升，以及基础设施项目的投资增加。我们相信行业目前已经走出谷底。受基础设施建设投资，特别是 PPP 项目的带动，增长势头将延续到 2017 年。中国龙工将会是装载机销售增长的受益者和中联重科则是起重机械销售增长的受益者。
- ❖ **2016 年迄今股价表现。**鉴于机械设备和重卡市场的回暖，大部分香港上市生产商的股价自 2016 年起大幅上升，如中国重汽 (3808 HK) 同比上涨 90.2%，潍柴动力 (2338 HK) 同比上涨 49.8%，中联重科 (1157 HK) 同比上涨 38.5%，中国龙工 (3339 HK) 上涨 63.6% (12 月 13 日的收市价为标准)。这几个生产商目前的交易价格平均为 25.6 倍 2016 年动态市盈率和 31.3 倍 2017 年动态市盈率。行业的上行风险包括机器和卡车市场的回暖速度快于预期和基础设施的固定资产投资增加较快，下行风险包括物料成本费用增加以及房地产行业投资和采矿业活动的减缓。

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

中国机械设备

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话: (852) 3900 0888 传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司的关联机构在过去 12 个月内与报告中提到的公司有投资银行业务的关系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令 2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5)条之人士及(II)属金融服务令第 49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。