

建筑机械及材料行业 — 固定资产投资支持国内生产总值

❖ **固定资产投资稳定增长。**2012 年第 1 季度的固定资产投资 (FAI) 同比增长 20.9% 至 47,870 亿人民币。同期第一产业的固定资产投资同比增长 35.8% 至 8,860 亿人民币, 而第二及第三产业的固定资产投资分别同比增长 24.6% 及 17.6% 至 21,270 亿人民币及 25,710 亿人民币。农村地区固定资产投资的强劲势头, 反映了国家对都市化的重视以纾缓劳工短缺的问题。与此同时, 都市化进程可以增加中国家庭平均收入以刺激国内消费。我们认为农村固定资产投资 (包括基础设施建设) 将为未来经济的增长动力。

❖ **水泥和机械行业。**水泥的产量同比增长率, 从 2011 年第 1 季度的 9.1% 下降 1.5 个百分点, 至在 2012 年第 1 季度的 7.6% (2012 年第 1 季度水泥的总产量为 3.98 亿吨)。起重机和混凝土机械在第 1 季度的销售总额分别同比增长了 10.1% 及 66.4% 至 1,730 吨及 135,717 台。然而另一方面, 拖拉机的销量为 776,111 台, 同比下降 24.4%。

❖ **固定资产投资仍然支持 GDP 的增长。**在全球经济衰退下, 中国的出口总额同比增长率从 2010 年第 1 季度的 28.8% 及 2011 年第 1 季度的 26.4% 大幅下降至 2012 年第 1 季度的 7.6% (2012 年第 1 季度的出口总额为 4,300 亿美元)。在过热的中国经济需要舒缓下, 我们认为 2012 年的固定资产投资将增长将约 20%。经济适用住房建设 (保障房)、铁路、公路及水利设施将是固定资产投资的主要动力。

❖ **十二五规划下的建设项目。**在十二五规划下, 中国政府计划投资 28,000 亿人民币以扩大铁路网络, 高铁网从 2011 年底的 1420 公里大幅增加至 2015 年底的 6,096 公里。此外, 保障房也支撑着 2012 年的建造业增长, 今年的计划动工和竣工量分别为 7 百万和 5 百万套, 预计对今年固定资产投资的贡献约 7,500 亿至 10,000 亿人民币。

❖ **在都市化进程和支撑着 GDP 以令经济软着陆的考虑下, 我们预计今年的固定资产投资将经历温和的增长。**领先的建筑机械制造商受惠于农村地区的基础设施建设, 如中联重科 (1157 HK, 目标价: 15.44 港币, 买入) 及三一重工 (600631 CH)。我们维持对中联重科「买入」的评级。另外, 建材供应商, 如中国联塑 (2128 HK, 目标价: 5.1 港币, 持有) 也可受益, 然而考虑到公司股价从年初至今已飚升 51.6% 及已有效地反映有关的利好消息, 我们维持对公司「持有」的评级。不过疲软的拖拉机销售数字表明市场需要时间来消化在 2010-11 年间销售的扩张, 因此我们维持第一拖拉机 (38 HK, 目标价: 6.73 港元, 持有)「持有」的评级。

中联重科 (1157 HK)

评级	买入
收市价	HK\$11.32
目标价	HK\$15.44
市值 (港币百万)	87,572
过去 3 月平均交易 (港币百万)	216.9
52 周高/低 (港币)	17.65/7.19
发行股数 (百万股)	7,736
主要股东	湖南政府 (12.9%)

来源: 彭博

第一拖拉机 (38 HK)

评级	持有
收市价	HK\$7.23
目标价	HK\$6.73
市值 (港币百万)	6,117
过去 3 月平均交易 (港币百万)	49.1
52 周高/低 (港币)	11.41/7.53
发行股数 (百万股)	846
主要股东	YTO Group (52.5%)

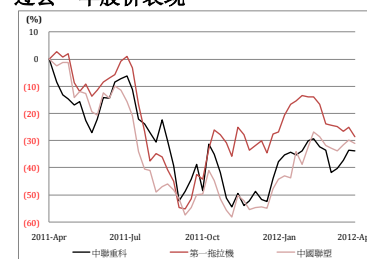
来源: 彭博

中国联塑 (2128 HK)

评级	持有
收市价	HK\$5.01
目标价	HK\$5.10
市值 (港币百万)	15,065
过去 3 月平均交易 (港币百万)	46.0
52 周高/低 (港币)	7.88/2.52
发行股数 (百万股)	3,007
主要股东	黄联禧 (70.0%)

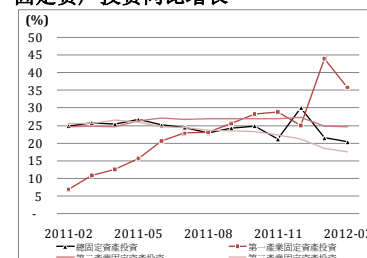
来源: 彭博

过去一年股价表现



来源: 彭博

固定资产投资同比增长



来源: 国家统计局

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-15%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
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。报告所载资料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，并可能会受标的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。

本报告包含的任何资讯由招银证券编写，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资料。报告中的资讯或所表达的意见皆不可作为或被视作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。任何使用本报告资讯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资讯，我们力求但不担保这些资讯的准确性、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。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。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资讯，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 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，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商投资者

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士。