



主要数据

FY13 平均 PER (x)	8.8
FY13 平均 PBV (x)	1.5
FY13 平均 股息收益率 (%)	2.3
行业 3 个月平均成交额 (HK\$百万)	1,372

来源: 彭博, 农银国际证券

2012 财年1-3 季净利润同比增长(%)

中联重科	16.74
中国龙工*	(76.08)
第一拖拉机	2.84
三一国际*	16.71
三一重工	(23.43)
徐工机械	(30.48)

*2012 财年上半年

来源: 公司

平均股价表现(%)

	绝对	相对*
1 个月	22.3	14.95
3 个月	34.1	21.72
6 个月	18.1	-4.88

*相对于恒生指数

来源: 彭博

年初至今表现



来源: 彭博

研究员

黄焯玮

电话: (852) 2147 8869

电邮: stevecwong@abci.com.hk

工程机械行业-正面
建筑工程及农业机械行业

2013 年交通运输行业固定资产投资(FAI)维持强势

我们认为, 2013 年工程机械行业将受益于下游交通运输业的蓬勃发展。依托于中国的城镇化和经济增长, 我们估算 2013 年全国旅客量和货物运输量将分别同比增长 10%和 12%。同时, 公路和铁路的 FAI 将分别同比增加 13.4%和 16.3-26.0%。建筑行业新订单指数连续 10 个月维持在 50%之上。主要的经济指标显示, 中国交通运输业的基础建设活动将在 2013 年强势增长。

公路建设增长重回轨道. 我们估算公路 FAI 的同比增长将从 2012 年首 11 个月的 7.4%增加到 2013 全年的 13.4%。鉴于中国的城镇化和经济前景, 我们估算 2013 年旅客量和货物运输量同比将分别增加 10%(估计 2012 为 8%)和 12% (估计 2012 为 10%)。因而, 我们估算, 2013 年中国公路净增量从 2012 年的 90,000 公里达到 102,000 公里, 同比增幅为 13.3%; 同时, 公路 FAI 同比增 13.4%。

庞大的铁路建设. 据发改委估算, 2013 年中国铁路 FAI 将从 2012 年的 5,160 亿人民币增加到 6,000-6,500 亿人民币, 同比增 16.3-26.0%。在 2013-2015, 中国将继续建设长达 24,000 公里的铁路, 预计总投资为 18,000 亿人民币。庞大的铁路建设是中国建筑行业的支柱之一。

建筑行业新订单指数维持强势. 建筑行业新订单指数 (中国非制造业 PMI 的分类指数) 在 12 月达到 57.2% , 相比 11 月的 58.1%下降了 0.9 个百分点。这是该指数连续 10 个月维持在 50%之上, 显示中国建筑业的扩张。

风险因素:建筑行业长期疲软; 信用和流动性风险

行业内部分公司估值

公司	代码	股价	目标价 (HK\$)	FY13 PE (x)	FY13 PB (x)	FY13 股息率 (%)
中联重科 (买入)	1157 HK	HK\$11.80	14.16	6.4	1.5	3.1
中国龙工 (卖出)	3339 HK	HK\$2.32	1.48	9.6	1.1	3.1
第一拖拉机 (买入)	38 HK	HK\$7.98	8.24	10.0	1.4	3.0
三一国际(买入)	631 HK	HK\$4.40	5.79	11.2	1.6	1.8
三一重工 (N/A)	600031 CH	Rmb10.39	N/A	9.1	2.6	1.6
徐工机械 (N/A)	000425 CH	Rmb11.40	N/A	6.4	0.9	1.4

来源: 公司, 彭博, 农银国际证券估计



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

权益披露

分析员，黄焯玮，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所作的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所作出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

农银国际证券有限公司及/或与其有联系的公司，曾在过去 12 个月内，或可能在未来 3 个月内，就投资银行服务，向本报告提及的某些公司收取任何补偿或委托。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在此情况下或许分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员（们）负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者（不包括投资银行）决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入（包括投行和销售部）有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2012 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何形式分发

办公地址：香港中环，红棉路 8 号，东昌大厦 13 楼，农银国际证券有限公司
电话：(852) 2868 2183