

机械设备行业点评报告

2018年07月09日

挖掘机二季度销量创历史新高，全年销量或超30%

增持（维持）

事件：2018年6月份挖掘机销售14188台，同比+59%，环比-27%，1-6月累计销量120123台，累计同比+60%。其中，三一重工销量3155台，同比+84%，环比-27%，累计同比+64%；徐工销量1589台，同比+82%，环比-36%，累计同比+88%；柳工销量1037台，同比+113%，环比-19%，累计同比+91%。

投资要点

- 二季度销量创历史新高，下半年排产情况良好但销量或同比下滑：**此前根据市场反馈，预计6月销量1.3-1.4万台，同比增长50%，环比下滑30%。而6月实际销量14188台，同比+59%，环比-27%，销售数据略高于市场预期，增速有所放缓。2018Q2销量高达60062台，同比增长74%，已高于2011年同期销量(51789台)，创历史新高。1-6月累计销量高达120123台，累计同比+60%。

工程机械下半年排产情况良好但销量或同比下滑。H1挖掘机销量12万台，预计H2挖掘机销量6万台，目前淡季排产不淡，月度销量存在上调可能性(17年H2为6.5万台，18年H2若6万台则基本持平)，全年18万台(+30%)。起重机、混凝土机械接力挖掘机高增长，起重机缺货将持续到Q3末(全年+50%)。

- 三一重工稳居第一，国产品牌市占率维持高位：**从重点企业来看，6月份三一重工销量3155台，单月市占率22.24%，连续12个月市占率20%以上，龙头位置稳固；1-6月累计销量26488台，累计市占率22.05%。卡特彼勒、徐工、斗山紧随其后，市占率分别为13.27%、11.60%、8.57%。

本月国产品牌挖掘机市占率为54.32%，连续4个月维持在50%以上。日系、韩系、欧美品牌挖掘机市场份额分别为15.28%、12.56%、17.84%，其中日系及欧美品牌份额均有上升，韩系品牌份额基本维持稳定。

- 出口数据亮眼，中挖销量持续高增长：**6月挖掘机出口销量1723台，同比增长143.7%。2018年以来，挖掘机出口量同比增速始终维持在90%以上，数据不断创新高，出口正在成为挖掘机市场新的增长来源。国内方面，东部、中部、西部地区分别实现销量4280、3804、4365台，同比增长57%、56%、42%，市占率分别为30.20%、26.84%、30.80%。东部市占率持续上升。

就销售吨位来看，6月小挖、中挖、大挖销量分别为6374台、5520台、2294台，分别占比45%、39%、16%，同比增长49.9%、72.0%、56.1%。各机型占比较为稳定，中小挖销量增速高于大挖，中挖销量持续高增长。

- 下游房地产投资数据持续向好，更新换代需求推动此轮复苏：**房地产投资数据持续向好：5月房地产投资完成额同比上涨9.8%，1-5月累计同比上涨10.2%，涨幅稳定在10%左右；房屋新开工面积单月同比上升20.5%，1-5月累计同比上升10.8%，呈波动式上涨趋势。1-5月基建投资累计同比上涨9.4%，增速持续放缓。本轮设备需求的复苏主要来源于2011年销售高峰期设备的更新换代需求，而非单纯靠房地产和基建。此外当下的工程量是2011年的3倍，挖掘机不是简单的更新需求或者与基建房地产投资线性相关，是真实的机器换人需求的体现。

- 投资建议：持续首推【三一重工】：**1、全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；2、出口不断超预期、3、行业龙头估值溢价。其余推荐【恒立液压】：中国液压行业龙头，拓展国际业务绑定龙头增长性可期。建议关注柳工、中国龙工、中联重科。

- 风险提示：**一带一路实施低于预期；固定资产和房地产投资低于预期。

行业走势

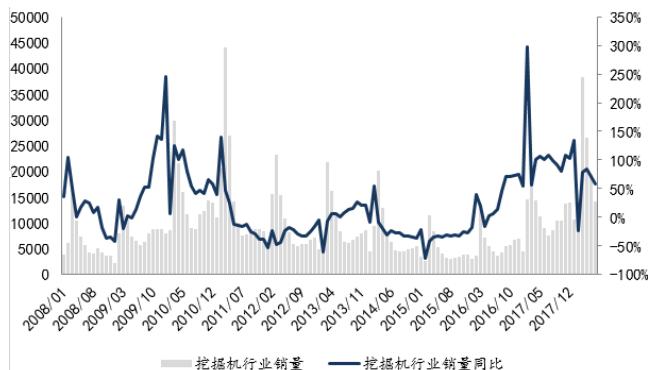


相关研究

- 《工程机械：起重机接力挖掘机高增长，龙头业绩存在上调空间》-2018-07-01
- 《工程机械：5月起重机接力挖掘机高增长，装载机销量高基数下稳步提升》2018-06-22
- 《工程机械：挖掘机5月销量超预期，东中部地区发力》-2018-06-11
- 《工程机械：起重机、推土机、装载机、压路机销量持续增长，出口增速放缓》-2018-05-30
- 《工程机械：4月挖掘机2.7万台同比+84%，高增长延续》-2018-05-09
- 《工程机械：起重机、推土机、装载机、压路机销量大涨，龙头企业充分受益于行业复苏》-2018-04-24
- 《工程机械：重提扩大内需，政策微调，看好工程机械估值修复和先进制造龙头》-2018-04-24

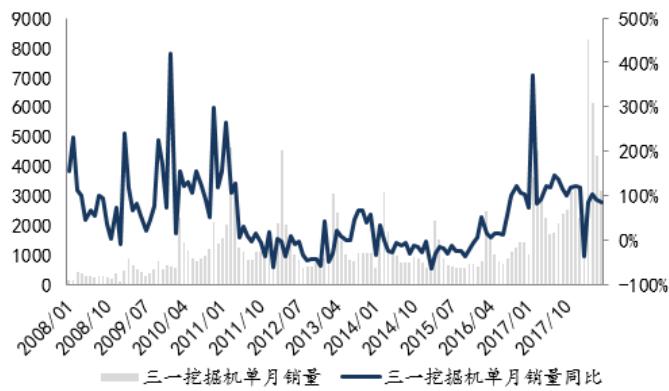
附录一：挖掘机同比数据

图 1：单月同比+59%，持续高增长



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：三一单月同比+84%，高基数下仍高位增长



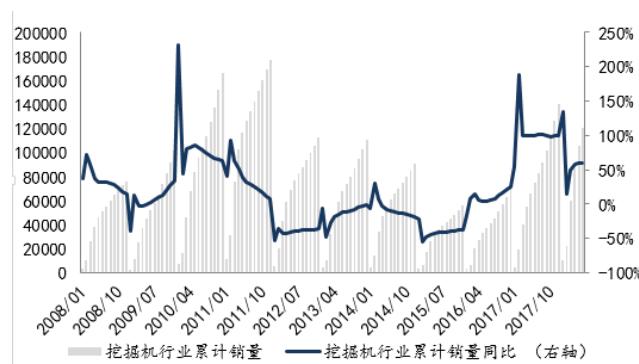
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 5：柳工单月同比+113%，销量持续高增长



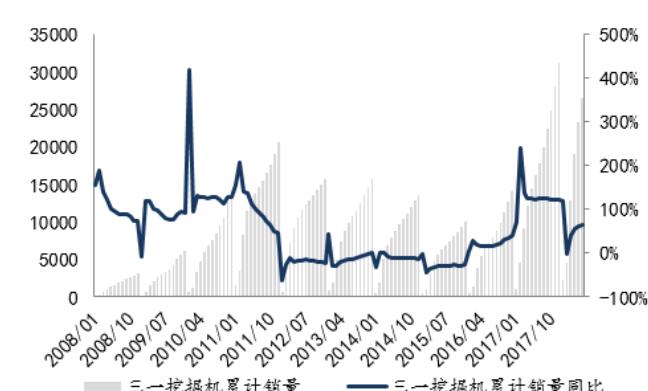
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：累计同比+60%，高基数下维持高位增长



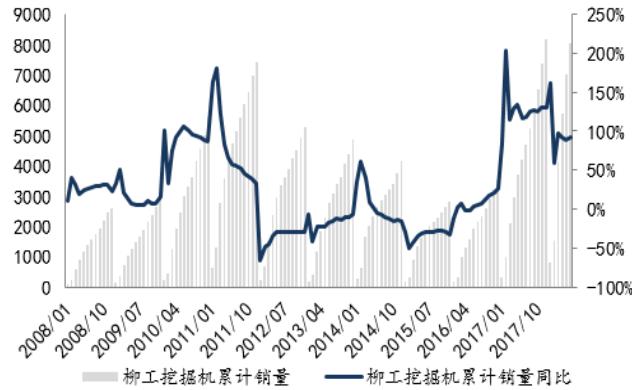
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 4：三一累计同比+64%，尽显龙头风采



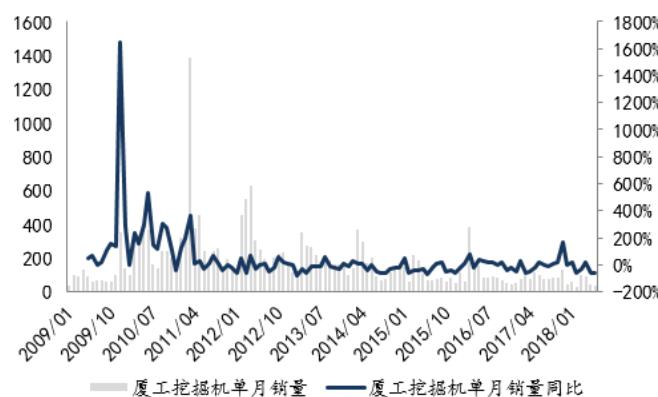
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 6：柳工累计同比+91%，增速行业内领先



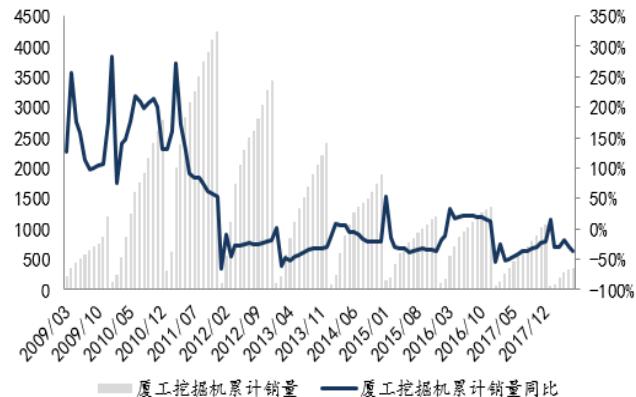
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 7：厦工单月同比-65%，竞争力不足



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

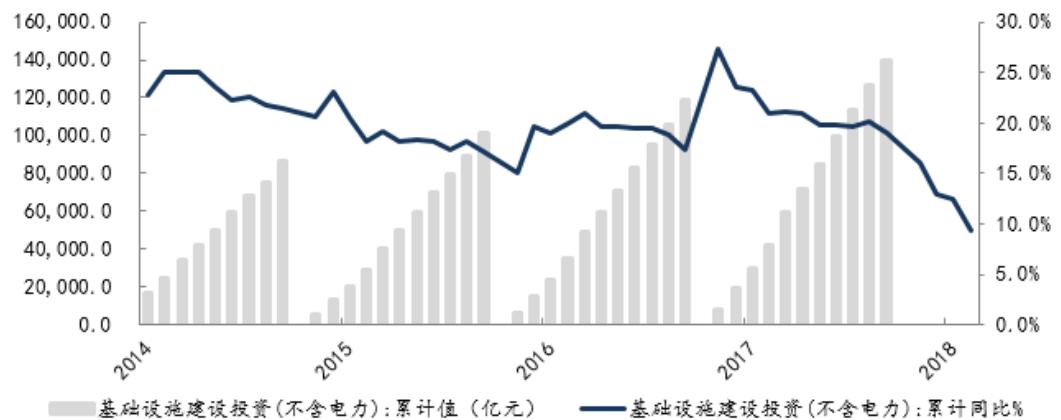
图 8：厦工累计同比-36%，业绩表现滑坡



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

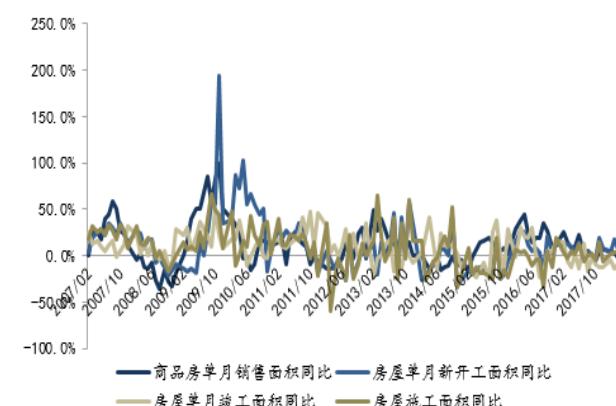
附录二：挖掘机下游数据

图 9：基础设施建设投资增速放缓



数据来源：东吴证券研究所

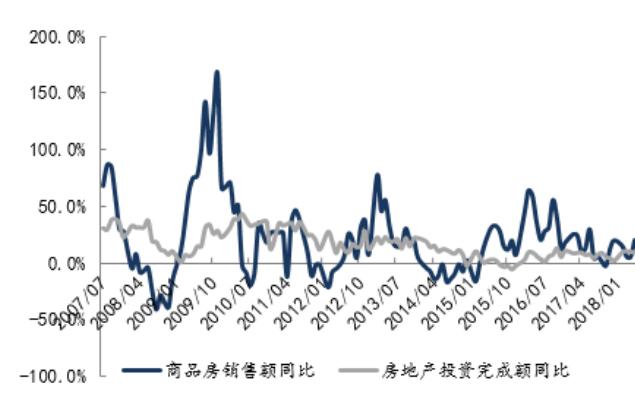
图 10：房屋面积增速较为平稳



数据来源：东吴证券研究所

图 12：铁路固定资产投资累计同比持续下降

图 11：房地产投资完成额稳步小幅上升



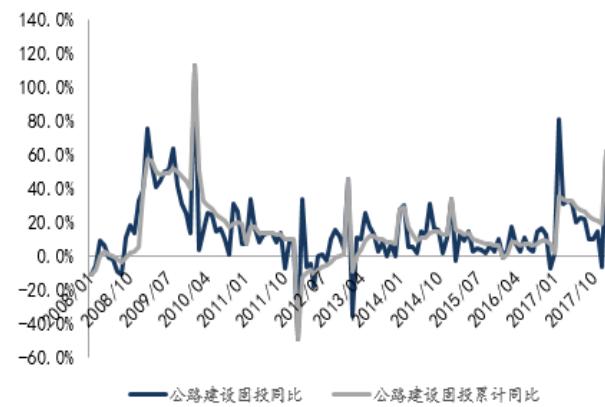
数据来源：东吴证券研究所

图 13：公路建设需求下降



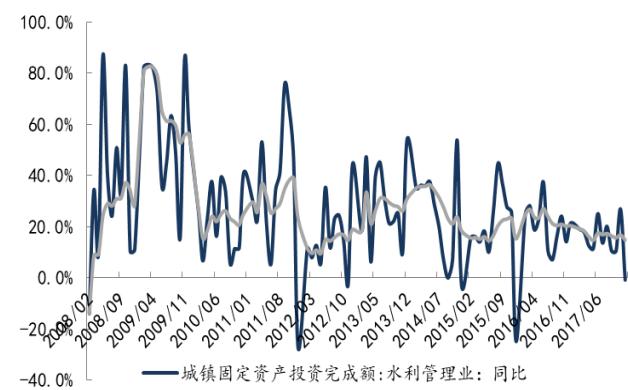
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 14：水利管理业固定资产投资大幅下滑



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 15：下游采矿业投资完成情况持续下跌



数据来源：wind，东吴证券研究所

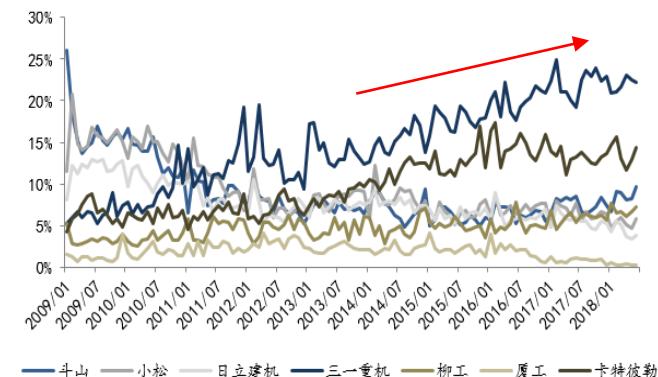
附录三：挖掘机市场份额分析

图 16：重点企业单月市占率，三一遥遥领先



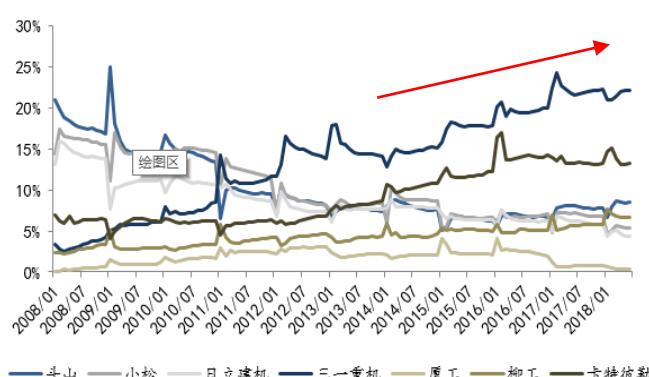
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 17：重点企业累计市占率，三一上升势头足

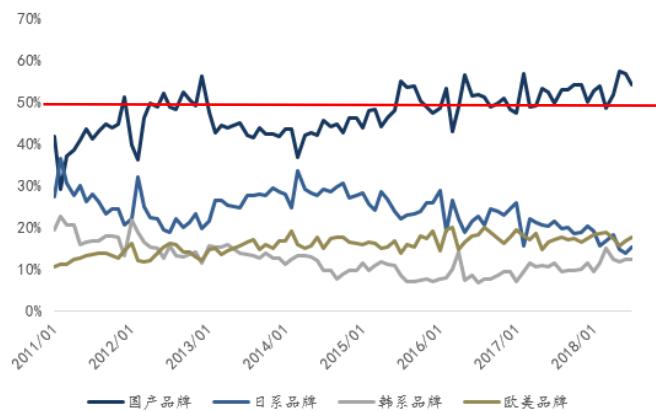


数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 18：国产品牌市占率达 54.32%



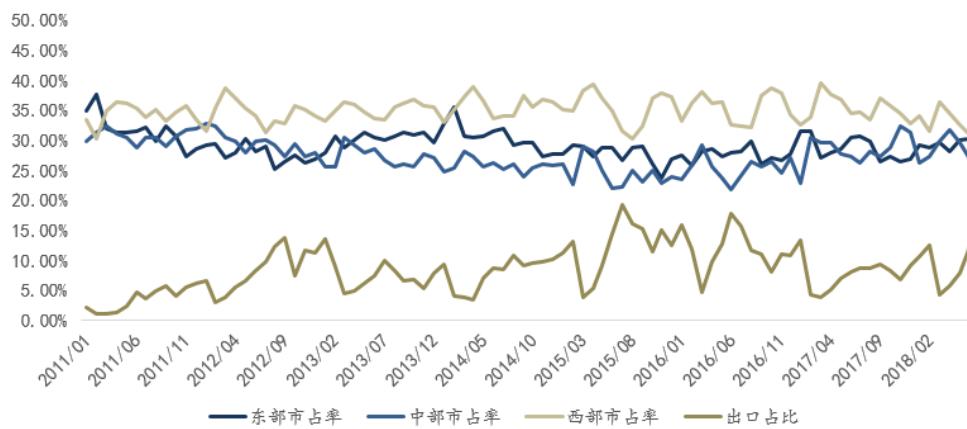
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

附录四：挖掘机区域销量分析

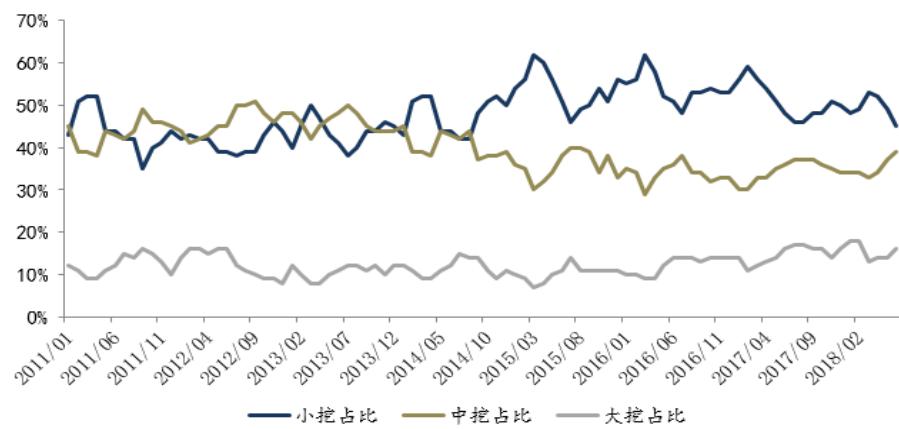
图 19：各区域占比较为稳定，东部市占率上升，出口数据亮眼



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

附录五：挖掘机产品结构分析

图 20：各机型持续景气，中挖增速维持高位



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

附录六：挖掘机销量、同比、环比、累计同比数据

图表 21：行业销量

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2007	2889	3014	11291	10293	6408	4419	3460	3833	4421	5239	5743	5576	66586
2008	3946	6183	16750	11900	7464	5665	4304	4125	5202	4332	3610	3692	77173
2009	2287	8426	13314	10742	7339	6667	5818	6263	7918	8757	8741	8740	95012
2010	8029	8631	30132	21853	16318	11741	8964	8846	11647	12349	14426	13877	166813
2011	11121	20570	44150	27058	14288	10443	7665	7864	8868	8922	8908	8495	178352
2012	5221	15618	23248	15370	10870	8287	5886	5495	5905	5921	6657	7105	115583
2013	4999	6059	21764	16257	11547	8328	6351	6221	6837	7447	8004	8590	112404
2014	4533	9410	20075	12910	7965	6311	4616	4494	4559	4975	5184	5475	90507
2015	3564	2614	11516	8488	5370	4158	3236	3016	3185	3394	3860	3948	56349
2016	2950	3654	13744	7159	5481	4449	3664	4370	5459	5816	6664	6910	70320
2017	4548	14530	21389	14397	11271	8933	7656	8714	10496	10541	13822	14005	140302
2018	10687	11113	38261	26561	19313	14188							

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 22：三一销量

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2008	132	142	404	375	271	271	255	151	293	240	196	370	3100
2009	120	477	880	624	493	415	302	390	514	782	530	642	6169
2010	622	548	2245	1409	1148	867	786	860	983	1183	2105	1398	14154
2011	1579	1999	4622	3208	1227	1123	850	829	1126	1112	1307	1631	20613
2012	602	2066	4523	2013	1333	1023	832	552	624	627	753	671	15619
2013	864	1050	3073	2419	1453	1006	818	802	1046	1043	1046	1062	15682
2014	576	1385	3109	1791	1071	956	727	748	728	908	882	759	13640
2015	564	506	2143	1523	881	672	626	561	558	570	684	710	9998
2016	592	770	2483	1590	1021	782	706	872	1112	1265	1416	1449	14058
2017	1017	3615	4519	3026	2261	1716	1726	2059	2404	2520	3099	3207	31169
2018	2233	2338	8289	6142	4331	3155							

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 23：柳工销量

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2008	91	143	358	303	276	221	181	193	178	261	256	118	2579
2009	121	233	358	302	230	219	183	222	264	243	278	352	3005
2010	243	226	775	701	538	520	293	344	507	403	475	570	5595
2011	639	679	1438	806	575	612	392	425	475	404	513	480	7438
2012	217	452	845	838	592	401	268	279	366	266	391	380	5295
2013	201	194	767	668	459	494	291	338	224	418	321	520	4895
2014	270	365	1001	368	342	287	228	180	164	211	347	390	4153
2015	192	122	602	410	278	253	170	133	144	162	190	141	2797

2016	170	148	657	328	285	348	208	180	270	299	318	328	3539
2017	313	654	1120	883	741	488	481	557	644	631	863	803	8178
2018	819	727	2569	1604	1284	1037							

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 24：厦工销量

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	总计
2008			100	99	63	34	71	55	29	25	42	20	
2009	36	100	90	131	91	58	68	67	61	64	100	349	1215
2010	138	101	301	340	360	368	165	142	245	241	206	195	2802
2011	319	301	1389	374	455	245	182	241	255	145	197	150	4253
2012	111	252	550	630	302	253	197	123	202	223	233	167	3243
2013	113	107	353	277	263	217	180	196	185	165	165	180	2401
2014	96	140	366	295	168	204	92	68	72	113	134	145	1893
2015	146	58	218	184	111	68	68	77	84	59	81	52	1206
2016	119	60	382	151	151	87	80	91	80	71	50	43	1365
2017	55	77	141	79	112	101	79	79	84	83	135	43	1068
2018	63	31	97	93	41	35							

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 25：行业同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008	37%	105%	48%	16%	16%	28%	24%	8%	18%	-17%	-37%	-34%
2009	-42%	36%	-21%	-10%	-2%	18%	35%	52%	52%	102%	142%	137%
2010	251%	2%	126%	103%	122%	76%	54%	41%	47%	41%	65%	59%
2011	39%	138%	47%	24%	-12%	-11%	-14%	-11%	-24%	-28%	-38%	-39%
2012	-53%	-24%	-47%	-43%	-24%	-21%	-23%	-30%	-33%	-34%	-25%	-16%
2013	-4%	-61%	-6%	6%	6%	0%	8%	13%	16%	26%	20%	21%
2014	-9%	55%	-8%	-21%	-31%	-24%	-27%	-28%	-33%	-33%	-35%	-36%
2015	-21%	-72%	-43%	-34%	-33%	-34%	-30%	-33%	-30%	-32%	-26%	-28%
2016	-17%	40%	19%	-16%	2%	7%	13%	45%	71%	71%	73%	75%
2017	54%	298%	56%	101%	106%	101%	109%	99%	92%	81%	107%	103%
2018	135%	-24%	79%	84%	71%	59%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 26：行业环比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2007		4%	275%	-9%	-38%	-31%	-22%	11%	15%	19%	10%	-3%
2008	-29%	57%	171%	-29%	-37%	-24%	-24%	-4%	26%	-17%	-17%	2%
2009	-38%	268%	58%	-19%	-32%	-9%	-13%	8%	26%	11%	0%	0%

2010	-8%	7%	249%	-27%	-25%	-28%	-24%	-1%	32%	6%	17%	-4%
2011	-20%	85%	115%	-39%	-47%	-27%	-27%	3%	13%	1%	0%	-5%
2012	-39%	199%	49%	-34%	-29%	-24%	-29%	-7%	7%	0%	12%	7%
2013	-30%	21%	259%	-25%	-29%	-28%	-24%	-2%	10%	9%	7%	7%
2014	-47%	108%	113%	-36%	-38%	-21%	-27%	-3%	1%	9%	4%	6%
2015	-35%	-27%	341%	-26%	-37%	-23%	-22%	-7%	6%	7%	14%	2%
2016	-25%	24%	276%	-48%	-23%	-19%	-18%	19%	25%	7%	15%	4%
2017	-34%	219%	47%	-33%	-22%	-21%	-14%	14%	20%	0%	31%	1%
2018	-24%	4%	244%	-31%	-27%	-27%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 27：行业累计同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008	37%	72%	57%	36%	33%	32%	31%	29%	28%	24%	18%	14%
2009	-42%	6%	-11%	-10%	-9%	-6%	-3%	1%	5%	11%	17%	23%
2010	251%	56%	95%	97%	102%	98%	94%	88%	83%	79%	77%	76%
2011	39%	90%	62%	50%	38%	32%	28%	25%	21%	16%	11%	7%
2012	-53%	-34%	-42%	-42%	-40%	-38%	-38%	-37%	-37%	-37%	-36%	-35%
2013	-4%	-47%	-26%	-17%	-14%	-12%	-11%	-9%	-8%	-6%	-4%	-3%
2014	-9%	26%	4%	-4%	-9%	-11%	-13%	-14%	-15%	-17%	-18%	-19%
2015	-21%	-56%	-48%	-44%	-43%	-42%	-41%	-40%	-40%	-39%	-38%	-38%
2016	-17%	7%	15%	5%	5%	5%	6%	8%	13%	17%	21%	25%
2017	54%	189%	99%	99%	100%	100%	101%	101%	100%	98%	99%	99%
2018	135%	14%	48%	58%	60%	60%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 28：三一同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009	-9%	236%	118%	66%	82%	53%	18%	158%	75%	226%	170%	74%
2010	418%	15%	155%	126%	133%	109%	160%	121%	91%	51%	297%	118%
2011	154%	265%	106%	128%	7%	30%	8%	-4%	15%	-6%	-38%	17%
2012	-62%	3%	-2%	-37%	9%	-9%	-2%	-33%	-45%	-44%	-42%	-59%
2013	44%	-49%	-32%	20%	9%	-2%	-2%	45%	68%	66%	39%	58%
2014	-33%	32%	1%	-26%	-26%	-5%	-11%	-7%	-30%	-13%	-16%	-29%
2015	-2%	-63%	-31%	-15%	-18%	-30%	-14%	-25%	-23%	-37%	-22%	-6%
2016	5%	52%	16%	4%	16%	16%	13%	55%	99%	122%	107%	104%
2017	72%	369%	82%	90%	121%	119%	144%	136%	116%	99%	119%	121%
2018	120%	-35%	83%	103%	92%	84%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 29：三一环比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008		8%	185%	-7%	-28%	0%	-6%	-41%	94%	-18%	-18%	89%
2009	-68%	298%	84%	-29%	-21%	-16%	-27%	29%	32%	52%	-32%	21%
2010	-3%	-12%	310%	-37%	-19%	-24%	-9%	9%	14%	20%	78%	-34%
2011	13%	27%	131%	-31%	-62%	-8%	-24%	-2%	36%	-1%	18%	25%
2012	-63%	243%	119%	-55%	-34%	-23%	-19%	-34%	13%	0%	20%	-11%
2013	29%	22%	193%	-21%	-40%	-31%	-19%	-2%	30%	0%	0%	2%
2014	-46%	140%	124%	-42%	-40%	-11%	-24%	3%	-3%	25%	-3%	-14%
2015	-26%	-10%	324%	-29%	-42%	-24%	-7%	-10%	-1%	2%	20%	4%
2016	-17%	30%	222%	-36%	-36%	-23%	-10%	24%	28%	14%	12%	2%
2017	-30%	255%	25%	-33%	-25%	-24%	1%	19%	17%	5%	23%	3%
2018	-30%	5%	255%	-26%	-29%	-27%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 30：三一累计同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009	-9%	118%	118%	100%	96%	89%	79%	85%	84%	97%	102%	99%
2010	418%	96%	131%	130%	130%	127%	130%	129%	125%	113%	131%	129%
2011	154%	206%	140%	136%	112%	101%	92%	82%	75%	66%	49%	46%
2012	-62%	-25%	-12%	-19%	-17%	-16%	-15%	-16%	-18%	-20%	-21%	-24%
2013	44%	-28%	-31%	-20%	-16%	-15%	-14%	-11%	-8%	-4%	-2%	0%
2014	-33%	2%	2%	-7%	-10%	-10%	-10%	-10%	-11%	-12%	-12%	-13%
2015	-2%	-45%	-37%	-31%	-29%	-29%	-28%	-28%	-28%	-28%	-28%	-27%
2016	5%	27%	20%	15%	15%	15%	15%	18%	24%	30%	36%	41%
2017	72%	240%	138%	124%	124%	123%	125%	126%	125%	122%	122%	122%
2018	120%	-1%	41%	56%	62%	64%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 31：柳工同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009	33%	63%	0%	0%	-17%	-1%	1%	15%	48%	-7%	9%	198%
2010	101%	-3%	116%	132%	134%	137%	60%	55%	92%	66%	71%	62%
2011	163%	200%	86%	15%	7%	18%	34%	24%	-6%	0%	8%	-16%
2012	-66%	-33%	-41%	4%	3%	-34%	-32%	-34%	-23%	-34%	-24%	-21%
2013	-7%	-57%	-9%	-20%	-22%	23%	9%	21%	-39%	57%	-18%	37%
2014	34%	88%	31%	-45%	-25%	-42%	-22%	-47%	-27%	-50%	8%	-25%
2015	-29%	-67%	-40%	11%	-19%	-12%	-25%	-26%	-12%	-23%	-45%	-64%
2016	-11%	21%	9%	-20%	3%	38%	22%	35%	88%	85%	67%	133%
2017	84%	342%	70%	169%	160%	40%	131%	209%	139%	111%	171%	145%
2018	162%	11%	129%	82%	73%	113%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 32：柳工环比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008		57%	150%	-15%	-9%	-20%	-18%	7%	-8%	47%	-2%	-54%
2009	3%	93%	54%	-16%	-24%	-5%	-16%	21%	19%	-8%	14%	27%
2010	-31%	-7%	243%	-10%	-23%	-3%	-44%	17%	47%	-21%	18%	20%
2011	12%	6%	112%	-44%	-29%	6%	-36%	8%	12%	-15%	27%	-6%
2012	-55%	108%	87%	-1%	-29%	-32%	-33%	4%	31%	-27%	47%	-3%
2013	-47%	-3%	295%	-13%	-31%	8%	-41%	16%	-34%	87%	-23%	62%
2014	-48%	35%	174%	-63%	-7%	-16%	-21%	-21%	-9%	29%	64%	12%
2015	-51%	-36%	393%	-32%	-32%	-9%	-33%	-22%	8%	13%	17%	-26%
2016	21%	-13%	344%	-50%	-13%	22%	-40%	-13%	50%	11%	6%	3%
2017	-5%	109%	71%	-21%	-16%	-34%	-1%	16%	16%	-2%	37%	-7%
2018	2%	-11%	253%	-38%	-20%	-19%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 33：柳工累计同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009	33%	51%	20%	13%	6%	5%	5%	6%	10%	8%	8%	17%
2010	101%	32%	75%	92%	100%	105%	100%	95%	95%	92%	89%	86%
2011	163%	181%	122%	83%	67%	58%	56%	53%	46%	42%	38%	33%
2012	-66%	-49%	-45%	-34%	-29%	-30%	-30%	-30%	-30%	-30%	-29%	-29%
2013	-7%	-41%	-23%	-22%	-22%	-17%	-15%	-12%	-15%	-10%	-11%	-8%
2014	34%	61%	41%	10%	2%	-5%	-7%	-11%	-12%	-16%	-14%	-15%
2015	-29%	-51%	-44%	-34%	-32%	-29%	-29%	-29%	-28%	-28%	-29%	-33%
2016	-11%	1%	6%	-2%	-1%	4%	6%	8%	13%	17%	21%	27%
2017	84%	204%	114%	128%	134%	117%	118%	125%	127%	125%	130%	131%
2018	162%	60%	97%	93%	89%	91%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 34：厦工同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009			-10%	32%	44%	71%	-4%	22%	110%	156%	138%	1645%
2010	283%	1%	234%	160%	296%	534%	143%	112%	302%	277%	106%	-44%
2011	131%	198%	361%	10%	26%	-33%	10%	70%	4%	-40%	-4%	-23%
2012	-65%	-16%	-60%	68%	-34%	3%	8%	-49%	-21%	54%	18%	11%
2013	2%	-58%	-36%	-56%	-13%	-14%	-9%	59%	-8%	-26%	-29%	8%
2014	-15%	31%	4%	6%	-36%	-6%	-49%	-65%	-61%	-32%	-19%	-19%
2015	52%	-59%	-40%	-38%	-34%	-67%	-26%	13%	17%	-48%	-40%	-64%
2016	-18%	3%	75%	-18%	36%	28%	18%	18%	-5%	20%	-38%	-17%
2017	-54%	28%	-63%	-48%	-26%	16%	-1%	-13%	5%	17%	170%	0%
2018	15%	-60%	-31%	18%	-63%	-65%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 35：厦工环比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008				-1%	-36%	-46%	109%	-23%	-47%	-14%	68%	-52%
2009	80%	178%	-10%	46%	-31%	-36%	17%	-1%	-9%	5%	56%	249%
2010	-60%	-27%	198%	13%	6%	2%	-55%	-14%	73%	-2%	-15%	-5%
2011	64%	-6%	361%	-73%	22%	-46%	-26%	32%	6%	-43%	36%	-24%
2012	-26%	127%	118%	15%	-52%	-16%	-22%	-38%	64%	10%	4%	-28%
2013	-32%	-5%	230%	-22%	-5%	-17%	-17%	9%	-6%	-11%	0%	9%
2014	-47%	46%	161%	-19%	-43%	21%	-55%	-26%	6%	57%	19%	8%
2015	1%	-60%	276%	-16%	-40%	-39%	0%	13%	9%	-30%	37%	-36%
2016	129%	-50%	537%	-60%	0%	-42%	-8%	14%	-12%	-11%	-30%	-14%
2017	28%	40%	83%	-44%	42%	-10%	-22%	0%	6%	-1%	63%	-68%
2018	47%	-51%	213%	-8%	-56%	-15%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图表 36：厦工累计同比

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009	283%	76%	139%	146%	177%	218%	209%	199%	208%	213%	201%	131%
2010	131%	159%	272%	171%	129%	92%	84%	83%	74%	63%	57%	52%
2011	-65%	-41%	-55%	-35%	-35%	-32%	-30%	-31%	-30%	-27%	-25%	-24%
2012	2%	-39%	-37%	-45%	-40%	-37%	-34%	-29%	-28%	-28%	-28%	-26%
2013	-15%	7%	5%	6%	-4%	-5%	-10%	-16%	-21%	-21%	-21%	-21%
2014	-15%	7%	5%	6%	-4%	-5%	-10%	-16%	-21%	-22%	-21%	-21%
2015	52%	-14%	-30%	-32%	-33%	-38%	-37%	-35%	-32%	-34%	-34%	-36%
2016	-18%	-12%	33%	17%	20%	21%	21%	21%	18%	19%	15%	13%
2017	-54%	-26%	-51%	-51%	-46%	-41%	-37%	-36%	-33%	-30%	-22%	-22%
2018	15%	-29%	-30%	-19%	-30%	-36%						

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推測不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>