

工程机械行业点评报告

起重机、推土机、装载机同比继续高增长， 环比负增长或增速下滑；起重机缺货将持续 到 Q3 末

2018 年 07 月 23 日

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
13915521100
zhouersh@dwzq.com.cn

增持（维持）

事件：2018 年 6 月份汽车起重机销售 3198 台，同比+51%，环比+6%，1-6 月累计同比+74%；推土机销售 699 台，同比+41%，环比+3%，1-6 月累计同比+37%；装载机销售 10221 台，同比+30%，环比-9%，1-6 月累计同比+34%；压路机销售 1601 台，同比-6%，环比-14%，1-6 月累计同比+16%。

投资要点

■ **汽车起重机单月同比增长 51%，缺货将持续到 Q3 末：**6 月汽车起重机销售 3198 台，同比增加 51%，环比增加 6%。1-6 月汽车起重机累计销售 16625 台，同比增加 74%。从品牌来看，龙头徐州重型本月汽车起重机销量 1467 台，环比-1%，同比+65%，市占率 46%，连续四个月同比增速超过 60%；中联、三一紧随其后，分别以 807 台、644 台的销量位列第二第三。工程机械下半年排产情况良好但销量或同比下滑。起重机、混凝土机械接力挖机高增长，我们预计起重机缺货将持续到 Q3 末（全年+50%）。

■ **推土机销量同比增速稳定，山推一家独大：**6 月推土机销量 699 台，同比增长 41%，环比增长 3%。1-6 月推土机累计销量 4473 台，累计同比增长 37%。本月推土机出口 265 台，同比增长 57%，占比 38%，已连续 26 个月处于增长状态。重点企业增速维持高位，山推以销量 477 台位列第一，市占率 68%一家独大；山工、彭浦分别实现销售 59 台、50 台，以 8%、7%的市占率位列第二第三。彭浦销量大幅上涨，同比增速高达 233%，连续 9 个月增速超过 80%，上升势头强劲。从销售区域来看，安徽、湖北、浙江是推土机需求大省；东部、中部、西部市占率分别为 25%、24%、13%，东西部市占率相对变化较小，中部市占率环比下降 7.5pct。

■ **装载机销量高基数下稳定增长，出口增速放缓：**6 月份装载机销量 10221 台（不含小装），同比增长 30%，环比下降 8.6%，连续四个月销量破万。1-6 月装载机累计销量 60543 台，累计同比增长 34%。本月装载机出口 2001 台，同比增长 15%，出口销量占比 20%，增速有所放缓。分地区看，河北、山东是装载机需求大省；东部、中部、西部地区的销量分别为 2984、2229、3007 台，市占率 29%、22%、29%，各区域市占率较为稳定。

■ **压路机销量持续下降，出口维持高增长：**6 月压路机销量 1601 台，同比下降 6%，环比下降 14%，1-6 月压路机累计销售 11197 台，累计同比增加 16%。6 月压路机出口 302 台，同比增长 68%，出口销量占比 19%，持续高增长。从重点企业来看，龙头徐工压路机销量 407 台，同比下降 1%，市占率下降至 25%，但依然位于首位；其次是柳工、三一、山推，销量分别为 145 台、120 台、120 台；柳工、中联的销量在其他企业同比均下降的情况下，持续处于增长状态。从销售区域看，河南、江苏、山东是需求大省；东部、中部、西部地区市占率分别为 29%、21%、31%，基本保持稳定。

■ **投资建议：继续首推龙头【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，全球布局最完善；3、行业龙头估值溢价；4、经营质量和现金流持续变好。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，中联重科，中国龙工，艾迪精密等。

■ **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

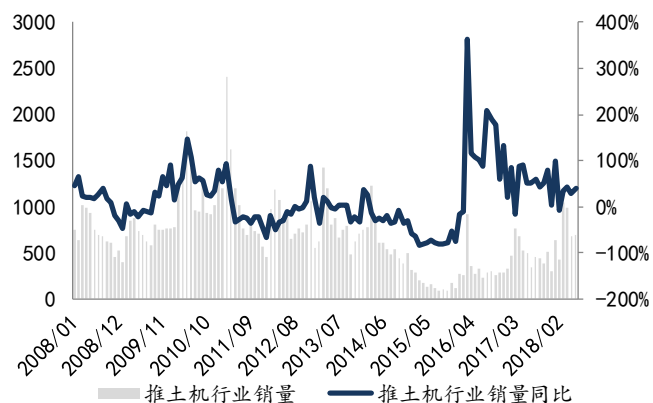


相关研究

- 1、《工程机械：挖掘机二季度销量创历史新高，全年销量或超 30%》-2018-07-11
- 2、《工程机械：起重机接力挖机高增长，龙头业绩存在上调空间》-2018-07-01
- 3、《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
- 4、《工程机械：挖掘机 5 月销量超预期，东中部地区发力》2018-06-11
- 5、《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》2018-05-31
- 6、《工程机械：4 月挖掘机 2.7 万台同比+84%，高增长延续》-2018-05-09
- 7、《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
- 8、《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

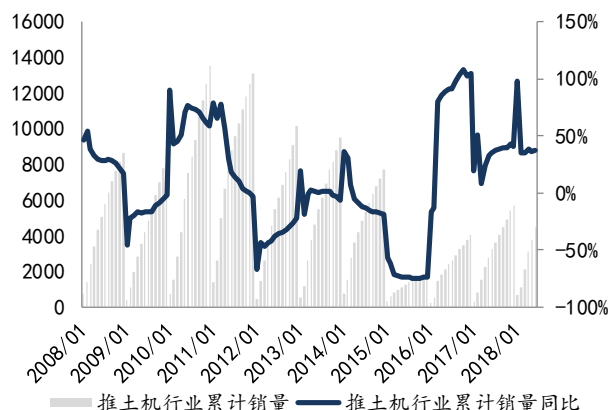
附录一：推土机数据分析

图 1：单月同比+41%，持续稳定增长



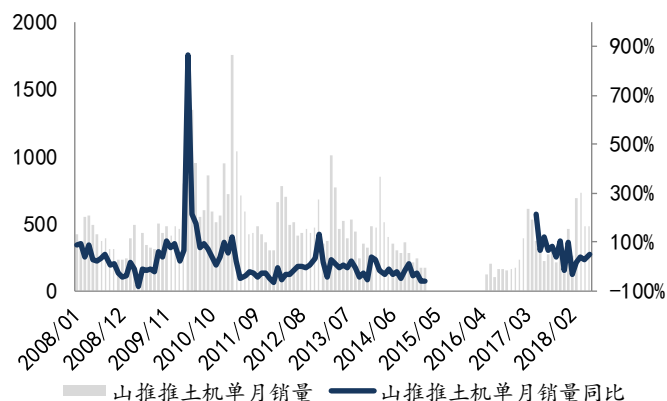
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：累计同比+37%，维持稳定增长



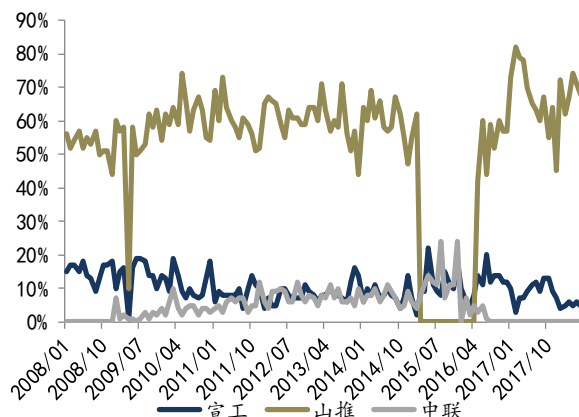
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：山推同比+48%，高基数下持续稳定增长



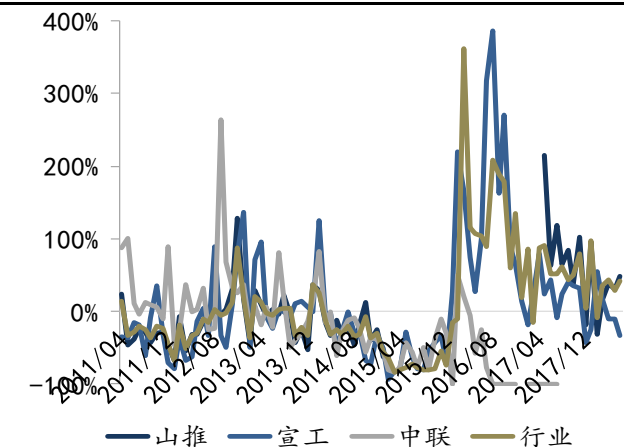
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 4：重点企业单月市占率，山推遥遥领先



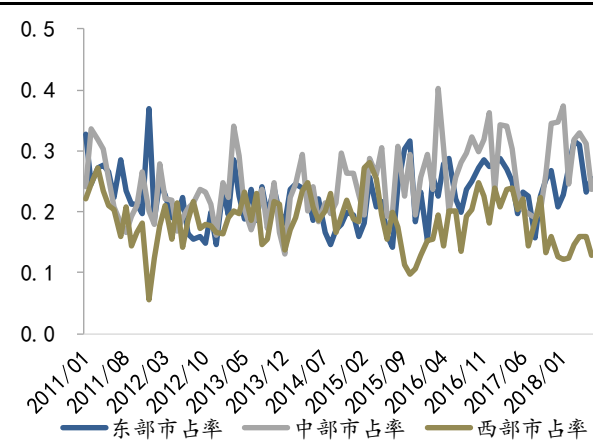
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 5：重点企业单月增速和行业基本一致



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 6：6 月中部市占率下滑 7.5pct



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

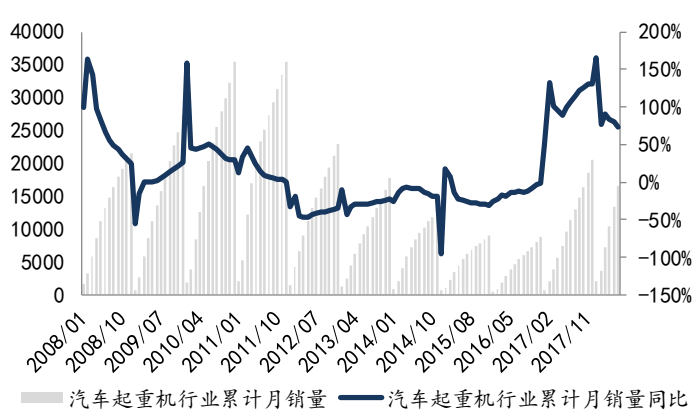
附录二：起重机数据分析

图 7：单月同比+51%，销量维持高位



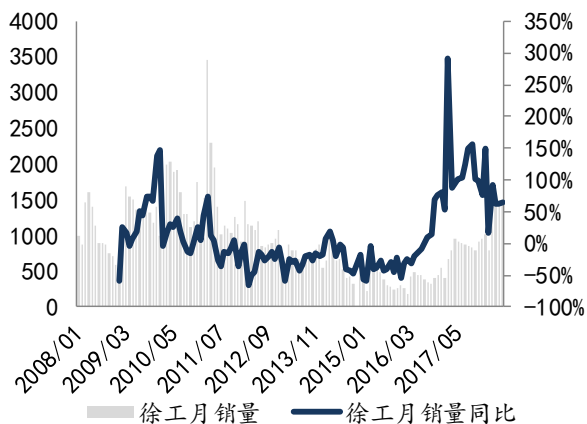
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 8：累计同比+74%，销量持续高增长



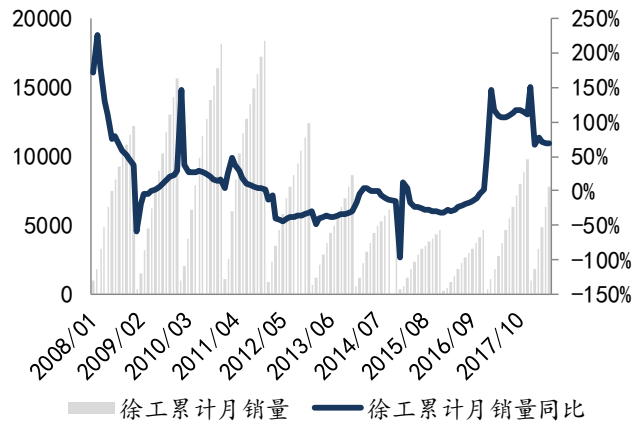
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 9：徐工单月同比+65%，销量最高



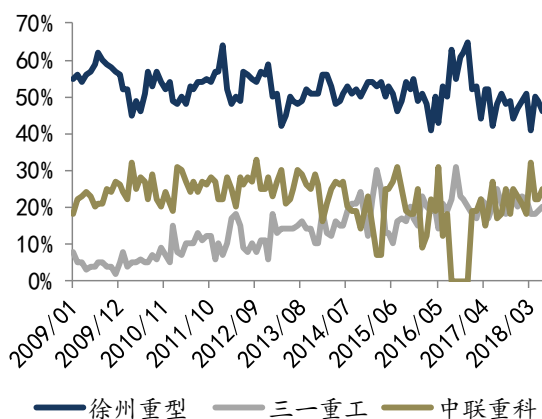
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 10：徐工累计同比+69%，销量持续增长



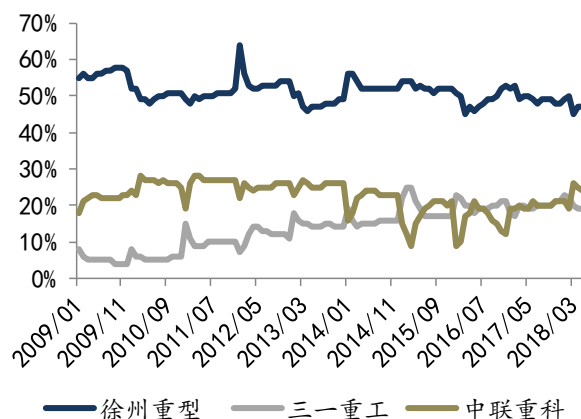
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 11：徐工单月市占率 46%，销量遥遥领先



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

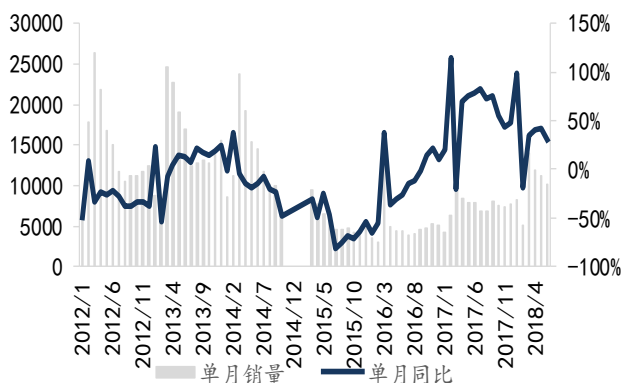
图 12：重点企业累计市占率基本稳定



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

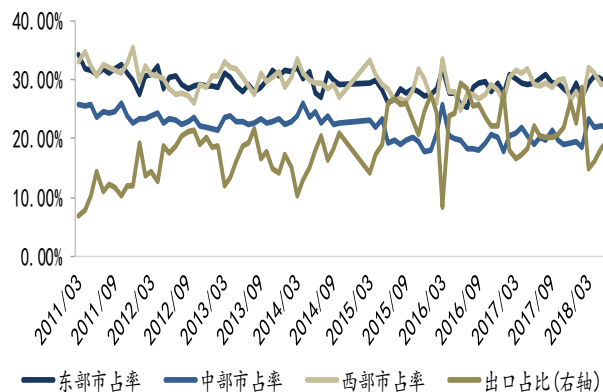
附录三：装载机数据分析

图 13：单月同比+30%，连续四个月销量破万



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

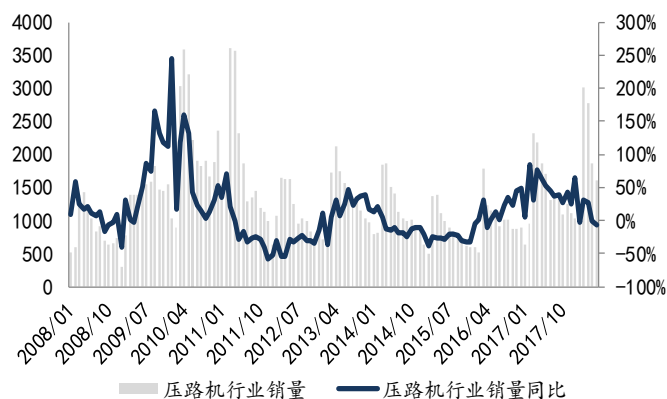
图 14：出口增速放缓，各地区市占率相对稳定



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

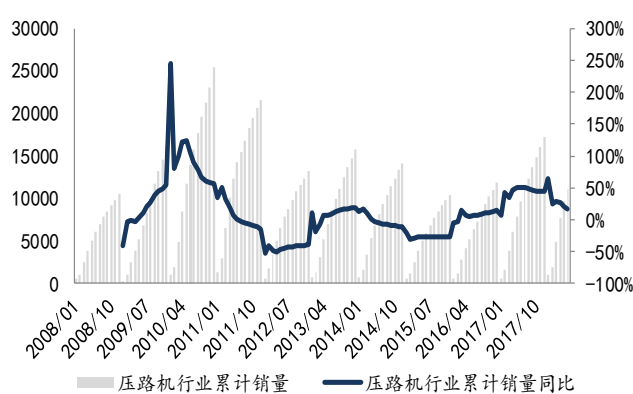
附录四：压路机数据分析

图 15：行业单月同比-6%，销量环比减少



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 16：行业累计同比+16%，增速持续放缓



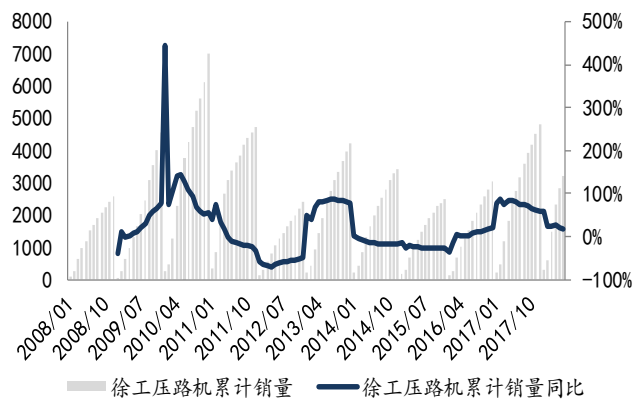
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 17：徐工单月销量407台，压路机市场第一



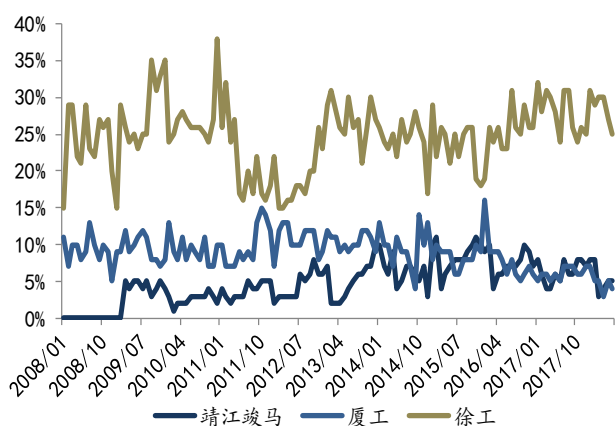
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 18：徐工累计同比+17%，增速放缓



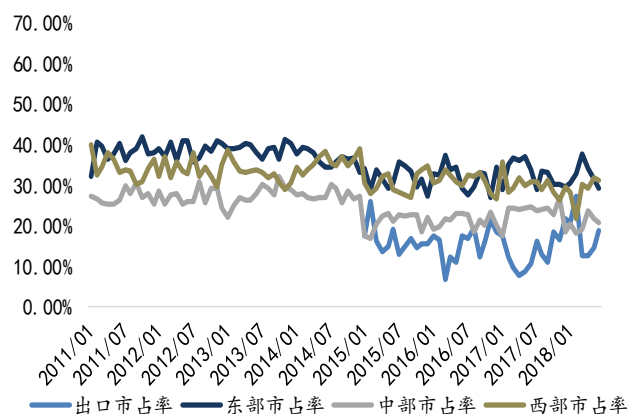
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 19: 重点企业单月市占率, 徐工远超竞争对手



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

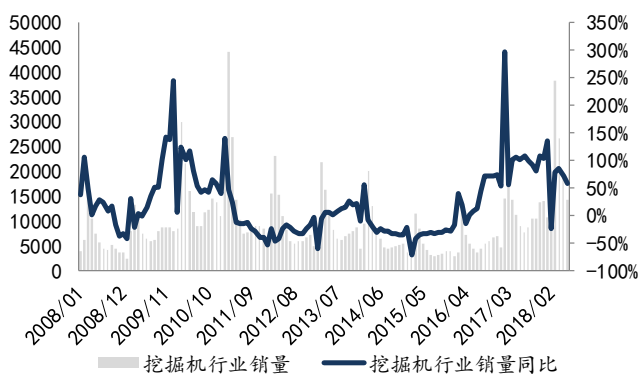
图 20: 国内各地区市占率稳定, 出口同比高速上升



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

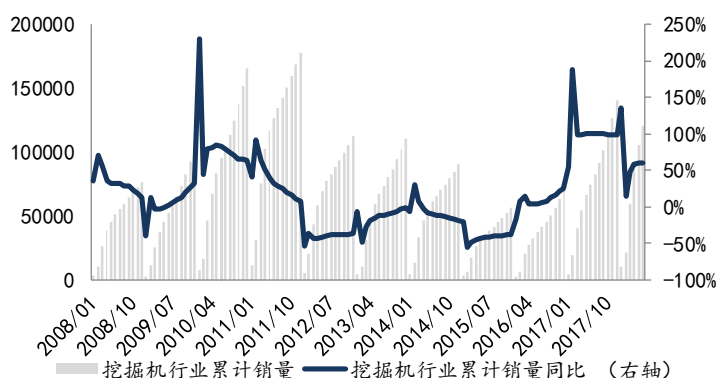
附录五: 领先指标挖掘机走势

图 21: 行业单月同比+59%, 高基数下销量依旧大增



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

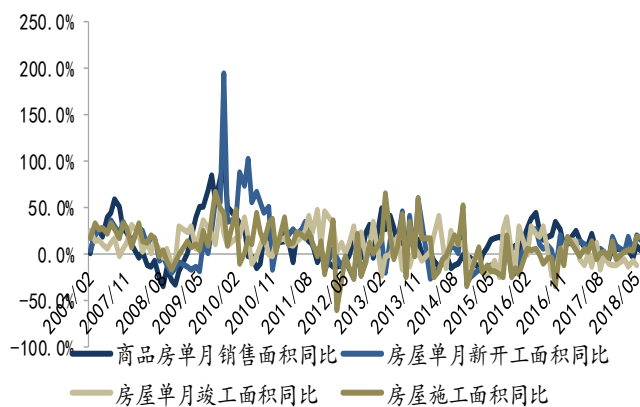
图 22: 行业累计同比+60%, 持续增长



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

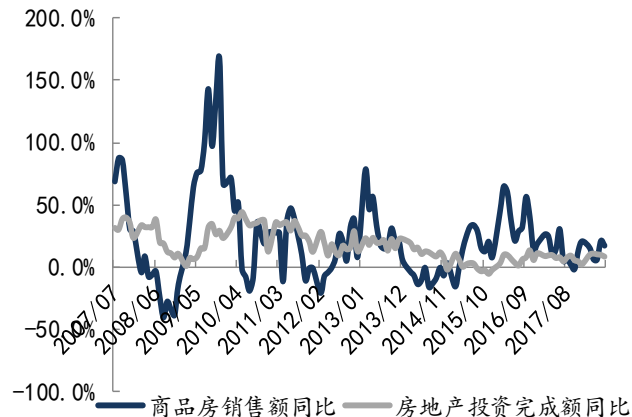
附录六: 工程机械下游数据

图 23: 房屋新开工面积增速较为平稳



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 24: 商品房销售额同比增速趋于稳定



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

附录七：工程机械下游数据

图 25：推土机行业销量

| | 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 | 509 | 393 | 823 | 812 | 777 | 638 | 551 | 475 | 526 | 564 | 572 | 742 | 7382 |
| 2008 | 745 | 643 | 1012 | 984 | 936 | 763 | 691 | 675 | 618 | 615 | 459 | 521 | 8662 |
| 2009 | 405 | 681 | 846 | 873 | 734 | 687 | 622 | 586 | 812 | 751 | 756 | 760 | 8513 |
| 2010 | 771 | 783 | 1450 | 1599 | 1815 | 1426 | 961 | 948 | 1282 | 937 | 923 | 1023 | 13918 |
| 2011 | 1379 | 1197 | 2408 | 1618 | 1194 | 1021 | 761 | 701 | 804 | 737 | 711 | 566 | 13097 |
| 2012 | 460 | 982 | 1185 | 1075 | 837 | 919 | 649 | 714 | 758 | 724 | 800 | 1066 | 10169 |
| 2013 | 548 | 620 | 1421 | 1206 | 812 | 877 | 671 | 745 | 787 | 486 | 624 | 715 | 9512 |
| 2014 | 745 | 782 | 1234 | 839 | 607 | 607 | 539 | 483 | 535 | 447 | 392 | 504 | 7714 |
| 2015 | 320 | 282 | 199 | 169 | 134 | 161 | 120 | 91 | 106 | 92 | 179 | 125 | 1978 |
| 2016 | 270 | 254 | 920 | 364 | 278 | 327 | 227 | 280 | 305 | 257 | 287 | 292 | 4061 |
| 2017 | 322 | 470 | 769 | 685 | 529 | 494 | 345 | 451 | 439 | 386 | 514 | 303 | 5707 |
| 2018 | 638 | 430 | 1041 | 989 | 676 | 699 | | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 26：山推推土机销量

| | 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 | 369 | 335 | 534 | 487 | 517 | 356 | 345 | 330 | 356 | 325 | 392 | 63 | 4409 |
| 2009 | 226 | 387 | 489 | 506 | 420 | 332 | 301 | 361 | 496 | 427 | 468 | 387 | 4800 |
| 2010 | 479 | 452 | 790 | 995 | 1342 | 933 | 552 | 595 | 843 | 594 | 512 | 601 | 8688 |
| 2011 | 940 | 715 | 1754 | 1038 | 700 | 592 | 393 | 419 | 460 | 415 | 359 | 290 | 8075 |
| 2012 | 291 | 655 | 769 | 701 | 488 | 506 | 382 | 445 | 445 | 426 | 467 | 665 | 6240 |
| 2013 | | | 1024 | 738 | 464 | 516 | 392 | 528 | 438 | 240 | 349 | 317 | 5714 |
| 2014 | 480 | 463 | 856 | 499 | 400 | 341 | 303 | 277 | 354 | | | | 3973 |
| 2015 | | | | | | | | | | | | | |
| 2016 | | | | | 118 | 197 | 99 | 165 | 159 | 153 | 163 | 167 | 1221 |
| 2017 | 234 | 387 | 606 | 533 | 370 | 322 | 217 | 271 | 293 | 212 | 330 | 135 | 3910 |
| 2018 | 458 | 266 | 694 | 733 | 482 | 477 | | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 27：汽车起重机行业销量

| | 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 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 2008 | 1624 | 1541 | 2622 | 2844 | 2555 | 2042 | 1552 | 1547 | 1562 | 1324 | 1211 | 1139 | 21563 |
| 2009 | 739 | 1954 | 3122 | 2766 | 2629 | 2297 | 2181 | 2128 | 2582 | 2309 | 2097 | 2546 | 27350 |
| 2010 | 1909 | 2033 | 4405 | 4169 | 4105 | 3696 | 2804 | 2454 | 2279 | 2056 | 2285 | 3228 | 35423 |
| 2011 | 2157 | 3148 | 6860 | 4776 | 3707 | 2717 | 1873 | 2077 | 2020 | 1934 | 2185 | 2007 | 35461 |
| 2012 | 1438 | 2860 | 2397 | 2281 | 2217 | 2094 | 1501 | 1533 | 1627 | 1558 | 1696 | 1829 | 23031 |
| 2013 | 1305 | 1172 | 2076 | 1797 | 1615 | 1396 | 1178 | 1383 | 1400 | 1246 | 1575 | 1733 | 17876 |
| 2014 | 988 | 1158 | 2042 | 1787 | 1326 | 1325 | 1002 | 812 | 837 | 672 | 892 | 1252 | 14093 |
| 2015 | 728 | 446 | 1162 | 1270 | 1030 | 965 | 858 | 663 | 556 | 490 | 506 | 652 | 9326 |
| 2016 | 520 | 362 | 1009 | 985 | 1052 | 826 | 762 | 540 | 594 | 651 | 731 | 846 | 8878 |

| | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 2017 | 781 | 1266 | 1767 | 1833 | 1771 | 2113 | 1816 | 1682 | 1747 | 1646 | 2063 | 2023 | 20508 |
| 2018 | 2072 | 1540 | 3666 | 3121 | 3028 | 3198 | | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 28：徐工起重机销量

| | 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 | 1163 | 1069 | 1738 | 1933 | 1677 | 1395 | 1085 | 1049 | 1065 | 928 | 788 | 663 | 14553 |
| 2009 | 497 | 1328 | 1871 | 1762 | 1720 | 1537 | 1516 | 1436 | 1801 | 1520 | 1386 | 1687 | 18061 |
| 2010 | 1208 | 1289 | 2332 | 2469 | 2220 | 2240 | 1876 | 1581 | 1500 | 1405 | 1479 | 2090 | 21689 |
| 2011 | 1366 | 1854 | 3921 | 2801 | 2473 | 1912 | 1548 | 1609 | 1496 | 1417 | 1679 | 1526 | 23602 |
| 2012 | 1271 | 1987 | 1805 | 1727 | 1685 | 1705 | 1185 | 1216 | 1318 | 1287 | 1322 | 1508 | 18016 |
| 2013 | 653 | 599 | 875 | 800 | 796 | 678 | 560 | 680 | 730 | 640 | 804 | 880 | 8695 |
| 2014 | 542 | 645 | 1050 | 850 | 648 | 665 | 528 | 401 | 426 | 332 | | 664 | 6751 |
| 2015 | 385 | 228 | 611 | 625 | 531 | 481 | 385 | 312 | 286 | 236 | 260 | 303 | 4643 |
| 2016 | 267 | 173 | 418 | 492 | 451 | 436 | 384 | 342 | 326 | 398 | 455 | 546 | 4688 |
| 2017 | 408 | 677 | 784 | 953 | 913 | 891 | 864 | 856 | 835 | 802 | 905 | 957 | 9845 |
| 2018 | 1022 | 786 | 1503 | 1550 | 1486 | 1467 | | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 29：装载机行业销量

| | 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 | 7369 | 6518 | 20022 | 18703 | 15592 | 13216 | 11290 | 11792 | 13722 | 12368 | 13202 | 15148 | 158942 |
| 2008 | 8882 | 9672 | 31716 | 24065 | 17162 | 15990 | 14156 | 10993 | 10206 | 8189 | 6859 | 8418 | 166308 |
| 2009 | 3839 | 10744 | 16792 | 14832 | 12436 | 12926 | 10555 | 11013 | 12013 | 11120 | 11742 | 15280 | 143292 |
| 2010 | 11132 | 8721 | 29152 | 29530 | 22357 | 17455 | 15823 | 15461 | 17685 | 15283 | 15535 | 18463 | 216597 |
| 2011 | 14128 | 16304 | 39989 | 28685 | 22569 | 19240 | 16167 | 16972 | 18274 | 16935 | 17686 | 19883 | 246832 |
| 2012 | 7092 | 17797 | 26355 | 21844 | 16754 | 14994 | 11713 | 10528 | 11271 | 11195 | 11681 | 12475 | 173699 |
| 2013 | 8704 | 8170 | 24612 | 22695 | 19045 | 16897 | 12496 | 12705 | 13176 | 12795 | 13798 | 15682 | 180775 |
| 2014 | 8606 | 11183 | 23664 | 19233 | 15348 | 14553 | 11644 | 10226 | 10001 | 9837 | 8319 | 8363 | 150977 |
| 2015 | 5516 | 3191 | 9609 | 7789 | 6485 | 6015 | 4482 | 4398 | 4578 | 4213 | 4248 | 4516 | 65040 |
| 2016 | 3457 | 2968 | 13063 | 4977 | 4469 | 4413 | 3796 | 3998 | 4624 | 4826 | 5176 | 5168 | 60935 |
| 2017 | 4133 | 6361 | 10393 | 8435 | 7862 | 7864 | 6900 | 6884 | 8092 | 7503 | 7387 | 7644 | 89458 |
| 2018 | 8218 | 5169 | 13912 | 11836 | 11187 | 10221 | | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 30：压路机行业销量

| | 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 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 2008 | 509 | 586 | 1385 | 1425 | 1149 | 1032 | 823 | 909 | 690 | 635 | 662 | 730 | 10535 |
| 2009 | 298 | 769 | 1393 | 1383 | 1380 | 1551 | 1543 | 1588 | 1827 | 1470 | 1444 | 1548 | 16194 |
| 2010 | 1028 | 889 | 3024 | 3581 | 3203 | 2213 | 1893 | 1830 | 1907 | 1659 | 1885 | 2366 | 25478 |
| 2011 | 1375 | 1518 | 3614 | 3557 | 2313 | 1861 | 1285 | 1339 | 1442 | 1198 | 1127 | 988 | 21617 |
| 2012 | 642 | 1070 | 1648 | 1616 | 1631 | 1247 | 946 | 1025 | 1001 | 835 | 741 | 844 | 13246 |
| 2013 | 712 | 687 | 1732 | 2122 | 1751 | 1563 | 1390 | 1263 | 1327 | 1148 | 1030 | 975 | 15700 |
| 2014 | 797 | 822 | 1841 | 1871 | 1505 | 1401 | 1132 | 1032 | 989 | 1014 | 912 | 881 | 14197 |
| 2015 | 626 | 505 | 1375 | 1381 | 1118 | 990 | 891 | 826 | 759 | 707 | 609 | 601 | 10388 |
| 2016 | 592 | 516 | 1781 | 1232 | 1145 | 1123 | 906 | 1009 | 1014 | 870 | 878 | 892 | 11958 |
| 2017 | 629 | 950 | 2316 | 2177 | 1868 | 1706 | 1303 | 1370 | 1405 | 1099 | 1252 | 1103 | 17178 |
| 2018 | 1039 | 925 | 3007 | 2767 | 1858 | 1601 | | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 31：推土机行业同比

| | 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 | 46% | 64% | 23% | 21% | 20% | 20% | 25% | 42% | 17% | 9% | -20% | -30% |
| 2009 | -46% | 6% | -16% | -11% | -22% | -10% | -10% | -13% | 31% | 22% | 65% | 46% |
| 2010 | 90% | 15% | 71% | 83% | 147% | 108% | 55% | 62% | 58% | 25% | 22% | 35% |
| 2011 | 79% | 53% | 66% | 1% | -34% | -28% | -21% | -26% | -37% | -21% | -23% | -45% |
| 2012 | -67% | -18% | -51% | -34% | -30% | -10% | -15% | 2% | -6% | -2% | 13% | 88% |
| 2013 | 19% | -37% | 20% | 12% | -3% | -5% | 3% | 4% | 4% | -33% | -22% | -33% |
| 2014 | 36% | 26% | -13% | -30% | -25% | -31% | -20% | -35% | -32% | -8% | -37% | -30% |
| 2015 | -57% | -64% | -84% | -80% | -78% | -73% | -78% | -81% | -80% | -79% | -54% | -75% |
| 2016 | -16% | -10% | 362% | 115% | 107% | 103% | 89% | 208% | 188% | 179% | 60% | 134% |
| 2017 | 19% | 85% | -16% | 88% | 90% | 51% | 52% | 61% | 44% | 50% | 79% | 4% |
| 2018 | 98% | -9% | 35% | 44% | 28% | 41% | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 32：推土机行业环比

| | 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 | | -23% | 109% | -1% | -4% | -18% | -14% | -14% | 11% | 7% | 1% | 30% |
| 2008 | 0% | -14% | 57% | -3% | -5% | -18% | -9% | -2% | -8% | 0% | -25% | 14% |
| 2009 | -22% | 68% | 24% | 3% | -16% | -6% | -9% | -6% | 39% | -8% | 1% | 1% |
| 2010 | 1% | 2% | 85% | 10% | 14% | -21% | -33% | -1% | 35% | -27% | -1% | 11% |
| 2011 | 35% | -13% | 101% | -33% | -26% | -14% | -25% | -8% | 15% | -8% | -4% | -20% |
| 2012 | -19% | 113% | 21% | -9% | -22% | 10% | -29% | 10% | 6% | -4% | 10% | 33% |
| 2013 | -49% | 13% | 129% | -15% | -33% | 8% | -23% | 11% | 6% | -38% | 28% | 15% |
| 2014 | 4% | 5% | 58% | -32% | -28% | 0% | -11% | -10% | 11% | -16% | -12% | 29% |
| 2015 | -37% | -12% | -29% | -15% | -21% | 20% | -25% | -24% | 16% | -13% | 95% | -30% |
| 2016 | 116% | -6% | 262% | -60% | -24% | 18% | -31% | 23% | 9% | -16% | 12% | 2% |
| 2017 | 10% | 46% | 64% | -11% | -23% | -7% | -30% | 31% | -3% | -12% | 33% | -41% |
| 2018 | 111% | -33% | 142% | -5% | -32% | 3% | | | | | | |

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 33: 推土机行业累计同比

| | 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 | 46% | 54% | 39% | 33% | 30% | 29% | 28% | 30% | 28% | 27% | 23% | 17% |
| 2009 | -46% | -22% | -20% | -17% | -18% | -17% | -16% | -16% | -12% | -9% | -5% | -2% |
| 2010 | 90% | 43% | 55% | 64% | 81% | 86% | 82% | 79% | 77% | 71% | 66% | 63% |
| 2011 | 79% | 66% | 66% | 43% | 21% | 12% | 9% | 5% | 0% | -1% | -3% | -6% |
| 2012 | -67% | -44% | -47% | -44% | -42% | -38% | -36% | -34% | -32% | -30% | -27% | -22% |
| 2013 | 19% | -19% | -1% | 3% | 1% | 0% | 1% | 1% | 1% | -2% | -3% | -6% |
| 2014 | 36% | 31% | 7% | -5% | -9% | -12% | -13% | -15% | -17% | -17% | -18% | -19% |
| 2015 | -57% | -61% | -71% | -73% | -74% | -74% | -74% | -75% | -75% | -75% | -74% | -74% |
| 2016 | -16% | -13% | 80% | 86% | 89% | 91% | 91% | 98% | 104% | 108% | 103% | 105% |
| 2017 | 19% | 51% | 8% | 24% | 33% | 35% | 37% | 39% | 40% | 40% | 43% | 41% |
| 2018 | 98% | 35% | 35% | 38% | 36% | 37% | | | | | | |

数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 34: 汽车起重机行业同比

| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 2009 | -54% | 27% | 19% | -3% | 3% | 12% | 41% | 38% | 65% | 74% | 73% | 124% |
| 2010 | 158% | 4% | 41% | 51% | 56% | 61% | 29% | 15% | -12% | -11% | 9% | 27% |
| 2011 | 13% | 55% | 56% | 15% | -10% | -26% | -33% | -15% | -11% | -6% | -4% | -38% |
| 2012 | -33% | -9% | -65% | -52% | -40% | -23% | -20% | -26% | -19% | -19% | -22% | -9% |
| 2013 | -9% | -59% | -13% | -21% | -27% | -33% | -22% | -10% | -14% | -20% | -7% | -5% |
| 2014 | -24% | -1% | -2% | -1% | -18% | -5% | -15% | -41% | -40% | -46% | -43% | -28% |
| 2015 | -26% | -61% | -43% | -29% | -22% | -27% | -14% | -18% | -34% | -27% | -43% | -48% |
| 2016 | -29% | -19% | -13% | -22% | 2% | -14% | -11% | -19% | 7% | 33% | 44% | 30% |
| 2017 | 50% | 250% | 75% | 86% | 68% | 156% | 138% | 211% | 194% | 153% | 182% | 139% |
| 2018 | 165% | 22% | 107% | 70% | 71% | 51% | | | | | | |

数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 35: 汽车起重机行业环比

| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|
| 2008 | | -5% | 70% | 8% | -10% | -20% | -24% | 0% | 1% | -15% | -9% | -6% |
| 2009 | -35% | 164% | 60% | -11% | -5% | -13% | -5% | -2% | 21% | -11% | -9% | 21% |
| 2010 | -25% | 6% | 117% | -5% | -2% | -10% | -24% | -12% | -7% | -10% | 11% | 41% |
| 2011 | -33% | 46% | 118% | -30% | -22% | -27% | -31% | 11% | -3% | -4% | 13% | -8% |
| 2012 | -28% | 99% | -16% | -5% | -3% | -6% | -28% | 2% | 6% | -4% | 9% | 8% |
| 2013 | -29% | -10% | 77% | -13% | -10% | -14% | -16% | 17% | 1% | -11% | 26% | 10% |
| 2014 | -43% | 17% | 76% | -12% | -26% | 0% | -24% | -19% | 3% | -20% | 33% | 40% |
| 2015 | -42% | -39% | 161% | 9% | -19% | -6% | -11% | -23% | -16% | -12% | 3% | 29% |
| 2016 | -20% | -30% | 179% | -2% | 7% | -21% | -8% | -29% | 10% | 10% | 12% | 16% |
| 2017 | -8% | 62% | 40% | 4% | -3% | 19% | -14% | -7% | 4% | -6% | 25% | -2% |
| 2018 | 2% | -26% | 138% | -15% | -3% | 6% | | | | | | |

数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 36：汽车起重机行业累计同比

| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 2009 | -54% | -15% | 0% | -1% | 0% | 2% | 6% | 9% | 14% | 18% | 21% | 27% |
| 2010 | 158% | 46% | 44% | 46% | 48% | 50% | 47% | 44% | 37% | 32% | 30% | 30% |
| 2011 | 13% | 35% | 46% | 35% | 24% | 15% | 9% | 7% | 5% | 5% | 4% | 0% |
| 2012 | -33% | -19% | -45% | -47% | -46% | -43% | -41% | -40% | -39% | -38% | -37% | -35% |
| 2013 | -9% | -42% | -32% | -29% | -29% | -30% | -29% | -27% | -26% | -25% | -24% | -22% |
| 2014 | -24% | -13% | -8% | -6% | -8% | -8% | -9% | -12% | -15% | -18% | -20% | -21% |
| 2015 | -26% | -45% | -44% | -40% | -37% | -35% | -33% | -32% | -32% | -32% | -32% | -34% |
| 2016 | -29% | -25% | -19% | -20% | -15% | -15% | -15% | -15% | -13% | -11% | -7% | -1% |
| 2017 | 50% | 132% | 102% | 96% | 89% | 100% | 106% | 115% | 122% | 125% | 130% | 131% |
| 2018 | 165% | 76% | 91% | 84% | 81% | 74% | | | | | | |

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、意见及推测不一致的报告。

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,并注明出处为东吴证券研究所,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>

