

机械设备

挖掘机：8月销量增33%符合预期，前8月销量已超去年全年

评级：增持（维持）

分析师：王华君

执业证书编号：S0740517020002

电话：01059013814

Email: wanghj@r.qlzq.com.cn

分析师：朱荣华

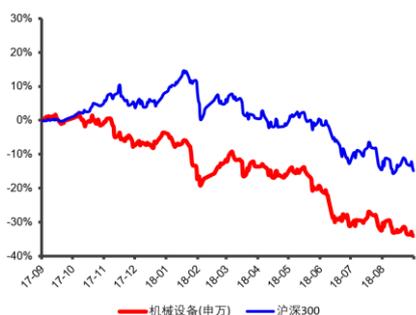
执业证书编号：S0740518070010

电话：18911029184

Email: zhurh@r.qlzq.com.cn

机械行业基本状况

上市公司数	319
行业总市值(百万元)	1703409
行业流通市值(百万元)	1259752

机械行业-市场走势对比

相关报告

- 1、行业深度《工程机械：栉风沐雨，玉汝于成——中泰机械“精品研究”系列之一》-2017.8
- 2、行业深度《工程起重机：复苏持续性有望超预期；重点推荐龙头：徐工机械、三一重工》-2017.9
- 3、公司深度：《三一重工（600031）：工程机械龙头：王者归来！受益一带一路、军民融合；对标美国卡特彼勒》-2017.5
- 4、公司深度：《徐工机械（000425）：汽车起重机龙头，业绩有望超预期。受益“一带一路”、PPP、国企改革》-2017.4
- 5、公司深度：《柳工（000528）：土方机械、路面机械领军企业，行业复苏业绩弹性较大》-2017.7
- 6、公司深度：《恒立液压（601100）：液压系统龙头：新产品高端泵阀逐步放量；受益工程机械、盾构机等下游景气向上》

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
三一重工	8.65	0.27	0.61	0.87	1.15	32	14	10	8	0.27	买入
徐工机械	3.93	0.13	0.27	0.35	0.43	30	15	11	9	0.43	买入
恒立液压	22.46	0.43	0.95	1.33	1.79	52	24	17	13	0.45	买入
柳工	10.6	0.29	0.84	1.08	1.26	37	13	10	8	0.44	买入

备注

投资要点
■ 1-8月挖掘机销量同比增长56.2%，超出2017年全年销量，符合市场预期

根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计，2018年8月，纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机产品11588台，同比涨幅33.0%。国内销量（统计范畴不含港澳台）10087台，同比涨幅26.8%。出口销量1482台，同比涨幅95.8%。

2018年1-8月，企业共销售挖掘机142834台（2017年全年销量140303台），同比涨幅56.2%。国内销量（统计范畴不含港澳台）130579台，同比涨幅52.3%。出口销量12163台，同比涨幅115.6%。

■ 受去年基数大等综合性因素影响，各类挖机销量同比增速回落

2018年8月，国内小挖（<20t）销量5535，同比增长26.3%；中挖（20t~30t）销量2787台，同比增长28.5%；大挖（>30t）销量1765台，同比增长26.2%，中挖和大挖增速比7月下滑。

■ 中泰挖掘机预测：2018年销量增速有望达30%以上

根据中泰挖掘机预测模型，我们预计2018年销量将达到18万台以上，全年销量增速达30%左右！我们预计2018-2020年挖掘机销量仍可保持较快增长。

2017年挖掘机销量达14万台，相当于恢复至历史最高年份2011年（17.8万台）的79%左右。考虑到2011年进口量在3万台以上，表观消费量在21万台以上，2017年挖掘机销量相当于年需求恢复至最高年份2011年的67%左右。

■ 龙头公司三一、徐工挖掘机市占率持续提升

三一重工1-8月挖掘机销量32098台，市占率达22.47%稳步提升，位居国内第一。徐工1-8月挖掘机销量16481台，挖掘机市占率11.53%，在国内市场排名第三，与第二卡特彼勒的差距进一步缩小。

■ 近期国内宏观政策松动，稳内需，扩基建，助工程机械板块企稳

基建和房地产作为工程机械的两大下游支柱行业，2018年基建投资增速下滑，房地产投资增速偏平。国家定向降准、新增MLF鼓励信贷投放等政策落地，中央政治局会议，国常会等称要加大基础设施领域补短板的力度，基建投资有望反弹。若后期房地产及基建行业投资超预期，周期板块有望重新企稳。

■ 工程机械：2018-2020年持续复苏；混凝土机械、起重机等陆续迎更换高峰

我们判断挖掘机有望在2018-2019年迎来更换高峰期，混凝土机械、汽车起重机的使用寿命长于挖掘机2年左右，有望在2020-2021年迎来更换高峰，这一轮工程机械行业复苏持续性可能更长。

■ 投资建议：目前政策松动，稳内需持续升温，有利基建和工程机械板块，我们坚定推荐工程机械龙头——三一重工（中泰1月，8月金股）、徐工机械（中泰2月金股）、柳工、恒立液压、艾迪精密。三一重工、徐工集团、柳工分别位居国内挖掘机内资品牌前3名，恒立液压、艾迪精密为挖掘机配套液压油缸和泵阀、破碎锤和液压泵阀马达等，成长性较好。
■ 风险提示：周期性行业复苏持续性风险、基建及房地产低于预期风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、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。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。