

2018-9-22

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

机械行业

高空作业平台：欧美主流市场景气向上周期持续

报告要点

■ 欧美为全球高空作业平台最重要市场

欧美市场是全球高空作业平台的主流消费市场，据国际高空作业平台协会估计，16年美国 and 欧洲十国高空作业平台保有量合计约占到全球125万台的66%，预计17年美国、欧洲十国高空作业平台租赁市场保有量分别有望增至58.3、27.6万台。总的来说，国外高空作业平台市场呈现租赁模式主导，租赁商集中度不高但日益强化，设备商市场集中度较高的特征。我们在年初发布报告中，从欧美高空作业平台租赁商、设备商等微观企业视角出发进行了数据追踪，显示欧美高空作业平台市场在经历前几年的小幅下滑后，于2017年上半年逐步重启向上复苏周期，且目前行业景气向上趋势仍在持续。

■ 租赁商：营收持续增长，18年上半年设备租金价格同环比上涨

美国设备租赁市场整体集中度不高，但主要源于行业近年兼并收购不断，集中度呈现不断提升趋势。18年美国设备租赁市场TOP100企业市占率47%，同比提升4pct，其中规模最大的United Rentals 18年市占率约12%，排名第二的Sunbelt市占率8%，同比分别提升2pct和1pct。收入端来看，两大租赁商设备租赁收入增速在17年由负转正后持续加速，其中，United Rentals 18Q1-Q2高空作业平台租赁收入同比增速分别为17.58%、6.34%；Sunbelt公司设备租赁收入在18财年高增长的基础上持续提升，19Q1财季（对应自然年2018年5-7月）营收增速升至24.84%。

从设备租金价格来看，United Rentals的设备租赁价格在15年7月开始进入下降通道，17年7月同比增速开始转正，18年上半年月度租金价格同环比均保持总体上涨趋势，印证了高空作业平台终端市场需求的持续景气向上。

■ 设备商：受益终端需求景气向上，营收增长趋势持续

受益终端市场需求复苏，美国两大高空作业平台设备商Terex和Oshkosh的收入增速在17年下半年后出现增速转正，且增长呈现加速趋势。其中，全球最大高空作业平台公司Terex营收增速从14年开始进入负增长通道，2016Q4触底后逐步复苏并于2017Q3增速转正，2018Q2公司高空作业平台营收增速升至26.66%；同时，另一大高空作业平台生产商Oshkosh营收增速也在2017Q2迎来向上拐点并持续加速，2018Q2公司高空作业平台营收增速达11.61%。

投资建议：海外高空作业平台市场景气向上周期持续，国内市场高速增长，重点推荐国内高空作业平台龙头，并重点布局欧美市场的**浙江鼎力**。

风险提示： 1) 欧美市场下游需求大幅下滑；2) 市场竞争加剧。

分析师 赵智勇

☎ (8621) 61118719

✉ zhaozy@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517110001

分析师 姚远

☎ (8621) 61118719

✉ yaoyuan@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070005

分析师 臧雄

☎ (8621) 61118719

✉ zangxiong@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518070005

联系人 曹小敏

☎ (8621) 61118719

✉ caoxm1@cjsc.com.cn

相关研究

《能源安全政策叠加盈利驱动，油服行业迎来景气向上拐点——油服装备系列专题二》2018-9-8
 《上半年盈利能力持续向好，费用控制有效》2018-9-1

《半导体设备专题五：国产晶圆制造设备需求数量测算》2018-8-27

目录

高空作业平台：欧美主流市场景气向上周期持续	3
租赁商：营收继续增长，设备租金价格同环比上涨	3
设备商：受益终端需求景气，营收增长持续	5
一周行情回顾	5
重点公司公告	6
宏观及行业新闻	6

图表目录

图 1：2018 年美国设备租赁市场格局情况	3
图 2：高空作业平台占到 17 年 United Rentals 收入比重的 39%	4
图 3：United Rentals18Q2 高空作业平台租赁收入增速为 6.34%	4
图 4：高空作业平台占到 Sunbelt US 设备总购置成本的 35%	4
图 5：Sunbelt19Q1 财季同比收入增速升至 24.84%	4
图 6：18 年上半年 United Rentals 设备租金价格同比继续正增长	4
图 7：18 年上半年 United Rentals 设备租金价格环比保持向上趋势	4
图 8：2018Q2Terex 高空作业平台营收增速达 26.66%	5
图 9：2018Q2Oshkosh 高空作业平台营收增速达 11.61%	5
表 1：各指数涨跌幅	5
表 2：机械行业涨幅前十股	5
表 3：机械行业跌幅前十股	6

高空作业平台：欧美主流市场景气向上周期持续

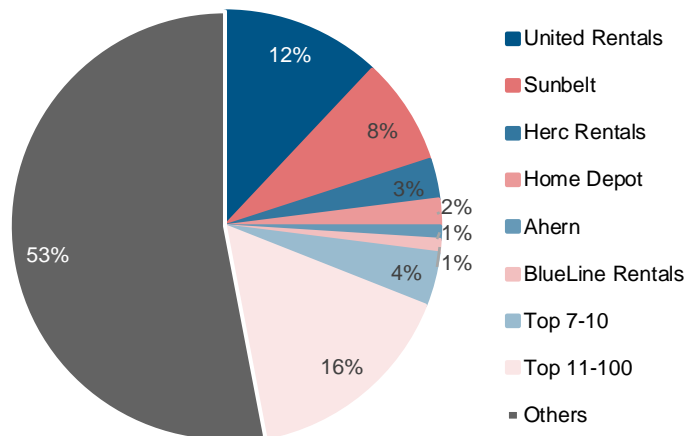
欧美是全球最主要的高空作业平台市场，据国际高空作业平台协会估计，16 年全球高空作业平台租赁市场保有量约 125 万台，其中美国和欧洲十国合计占比全球约 66%，Ducker Worldwide 预计，17 年美国、欧洲 10 国高空作业平台租赁市场保有量有望增至 58.3、27.6 万台。

我们在年初发布报告中，从欧美高空作业平台租赁商、设备商等微观企业视角出发进行了数据追踪，结果显示欧美高空作业平台市场在经历前几年的小幅下滑后，于 2017 年二季度开始逐步重启向上复苏周期，且从目前对企业微观数据以及高空作业平台下游市场需求的跟踪数据来看，行业景气向上趋势仍在持续。

租赁商：营收继续增长，设备租金价格同环比上涨

美国设备租赁市场整体集中度不高，但主要源于近年来行业大批量的兼并收购以及整体需求强劲，行业整体集中度呈现不断提升趋势。从 18 年美国设备租赁市场格局来看，TOP100 企业市占率 47%，同比提升 4pct，其中规模最大的租赁商 United Rentals 市占率约 12%，公司在 17 年 4 月收购 Nes Rentals，10 月收购 Neff 后，高空作业平台设备保有量超过 12.3 万台，排名第二的 Sunbelt（隶属 Ashtead 集团）18 年市占率为 8%。在此，我们以美国租赁市场排名前列、运营区域主要为美国的租赁商 United Rentals、Sunbelt 为样本。

图 1：2018 年美国设备租赁市场格局情况

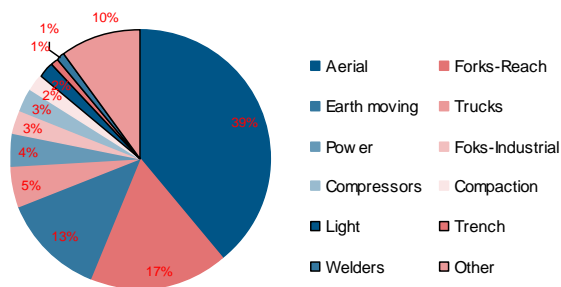


资料来源：Sunbelt2018 年年报，长江证券研究所

收入端来看，两大租赁商设备租赁营收增速在 17 年后由负转正并保持持续向上趋势。高空作业平台租赁收入约占到 2017 年 United Rentals 收入比重的 39%，下游需求回升叠加收购公司并表因素，公司营收在 17 年后增速转正，18 年后继续保持增长向上趋势，18Q2 高空作业平台租赁收入营收增速达 6.34%。

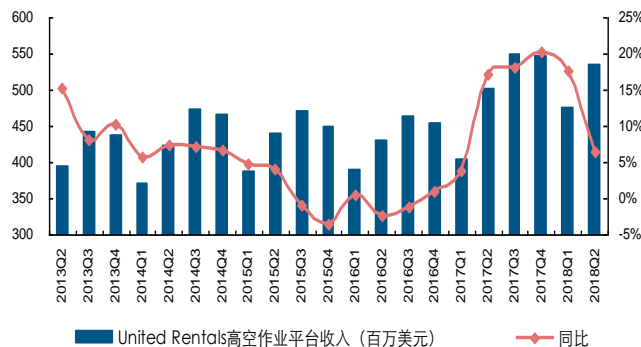
从第二大租赁设备企业 Sunbelt 来看，公司业务构成包括了高空作业平台、叉车、土方机械以及其他业务，下游应用领域基本重合，截至 18 年 4 月，高空作业平台占到 Sunbelt US 总购置成本的 35%。公司设备租赁收入在 17 年高增长的基础上持续提升，19Q1 财季（对应自然年 2018 年 5 月-7 月）公司营收增速升至 24.84%。

图 2：高空作业平台占到 17 年 United Rentals 收入比重的 39%



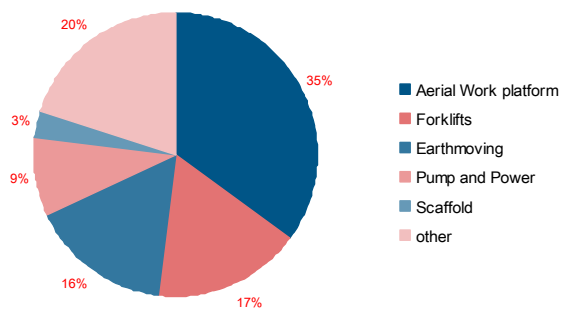
资料来源：United Rentals, Bloomberg, 长江证券研究所

图 3：United Rentals 18Q2 高空作业平台租赁收入增速为 6.34%



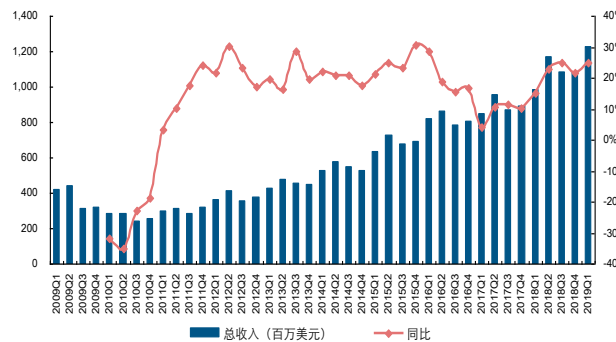
资料来源：United Rentals, Bloomberg, 长江证券研究所

图 4：高空作业平台占到 Sunbelt US 设备总购置成本的 35%



资料来源：Sunbelt 公告, Bloomberg, 长江证券研究所

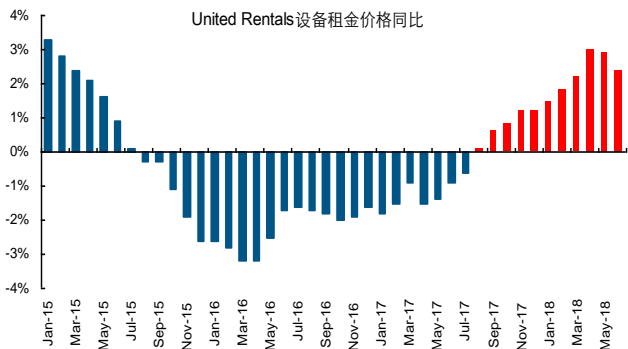
图 5：Sunbelt 19Q1 财季同比收入增速升至 24.84%



资料来源：Sunbelt 公告, Bloomberg, 长江证券研究所

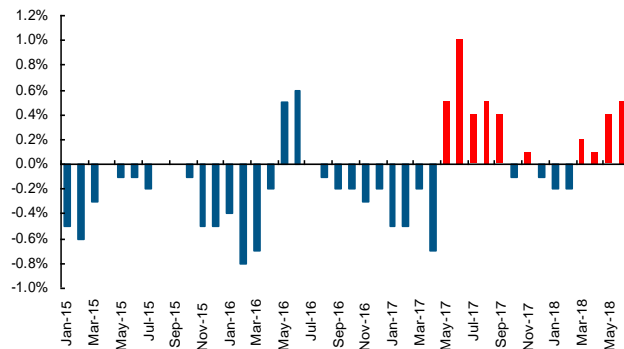
此外，从设备租金价格来看，United Rentals 的设备租赁价格在 15 年 7 月后开始进入下降通道，17 年 7 月同比增速开始转正，18 年上半年月度租金价格同环比均保持总体正增长趋势。高空作业平台租金价格的持续向上直接反映了终端市场需求的景气向上。

图 6：18 年上半年 United Rentals 设备租金价格同比继续正增长



资料来源：United Rentals, Bloomberg, 长江证券研究所

图 7：18 年上半年 United Rentals 设备租金价格环比保持向上趋势

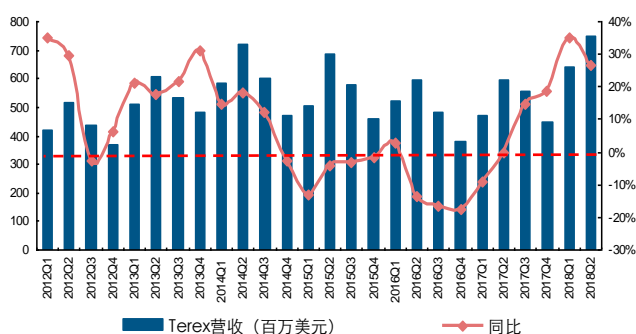


资料来源：United Rentals, Bloomberg, 长江证券研究所

设备商：受益终端需求景气，营收增长持续

欧美市场高空作业平台设备大部分由租赁公司采购，受益终端市场需求复苏，美国两大高空作业平台设备商 Terex 和 Oshkosh 的收入增速也在 17 年下半年后出现增速转正，且增长加速。其中，全球最大高空作业平台公司 Terex，其营收增速从 14 年开始进入负增长通道，2016Q4 触底后逐步复苏并于 2017Q3 增速转正，2018Q2 公司高空作业平台营收增速升至 26.66%；与此类似，另一大高空作业平台生产商 Oshkosh 营收增速也在 2017Q2 迎来向上拐点并持续加速，2018Q2 公司高空作业平台营收增速达 11.61%。

图 8：2018Q2 Terex 高空作业平台营收增速达 26.66%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 9：2018Q2 Oshkosh 高空作业平台营收增速达 11.61%



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

一周行情回顾

表 1：各指数涨跌幅

指数名称	指数代码	本周行情	2018年以来
上证综指	000001.SH	4.32%	-15.41%
沪深300	000300.SH	5.19%	-15.39%
深证成指	399001.SZ	3.64%	-23.83%
创业板指	399006.SZ	3.26%	-19.49%
机械中信	CI005010	2.95%	-27.24%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：机械行业涨幅前十股

代码	简称	周涨跌幅
300173.SZ	智慧松德	32.19%
300092.SZ	科新机电	32.03%
002796.SZ	世嘉科技	29.58%
300004.SZ	南风股份	25.56%
300103.SZ	达刚路机	25.50%
002667.SZ	鞍重股份	20.60%

603036.SH	如通股份	19.69%
300340.SZ	科恒股份	19.39%
300483.SZ	沃施股份	17.42%
300345.SZ	红宇新材	14.61%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 3：机械行业跌幅前十股

代码	简称	周涨跌幅
002851.SZ	麦格米特	-8.89%
300700.SZ	岱勒新材	-6.50%
603617.SH	君禾股份	-5.56%
603277.SH	银都股份	-5.44%
603318.SH	派思股份	-5.12%
600992.SH	贵绳股份	-4.86%
002786.SZ	银宝山新	-4.60%
300083.SZ	劲胜智能	-4.38%
300457.SZ	赢合科技	-4.07%
002621.SZ	三垒股份	-3.84%

资料来源：Wind，长江证券研究所

重点公司公告

亚威股份：公司于 2018 年 9 月 20 日回购股份 31.53 万股，占公司总股本的 0.08%，支付的总金额为 225.99 万元。

恒立液压：公司持股 5%以上股东恒立投资通过大宗交易方式减持公司股份 198.33 万股，占公司总股本的 0.22%。

华铁股份：公司董事长余炎祯先生申请辞去董事长、董事、战略委员会委员职务，辞职后不再担任公司任何职务。

埃斯顿：公司回购首期股权激励计划首次授予部分限制性股票 37.06 万股，回购价格为 4.79 元/股；回购首期股权激励计划预留授予部分限制性股票 1.65 万股，回购价格为 4.02 元/股。

宏观及行业新闻

➤ 8 月北美半导体设备制造商出货金额 22.4 亿美元

8 月北美半导体设备制造商出货金额为 22.4 亿美元，环比下降 5.9%，同比增长 2.5%。（国际半导体产业协会）

➤ 12 寸晶圆单价将突破 110 美金

晶圆厂近期与半导体大厂针对明年上半年合约价进行协商，业界传出已有初步共识，

2019 年上半年合约均价预估较今年下半年上涨 7-9%，12 寸硅晶圆平均单价达到 108-112 美元。（电子技术应用）

➤ **预计 2040 年前我国天然气消费处于高速增长期**

中国石油集团经济技术研究院 9 月 18 日发布的 2018 版《2050 年世界与中国能源展望》报告预测，2040 年前我国天然气需求将处于高速增长期，新增需求将集中在工业、居民以及电力等部门，2040-2050 年，我国天然气需求将进入稳步增长期。预计 2035 年和 2050 年我国天然气消费量将分别达 6200 亿立方米和 6950 亿立方米。（中国金融信息网）

➤ **数万亿投资重点路径图敲定，交通基建挑起“大梁”**

18 日召开的国务院常务会议明确提出要紧扣国家规划和重大战略，加大“三区三州”等深度贫困地区基础设施、交通骨干网络等农业基础设施、生态环保重点工程、技术改造升级和养老等民生领域设施建设。在同一天国家发改委的发布会上，也进一步释放出基建补短板提速的强烈政策信号，明确力争年内再新开工一批重大项目。业内指出，下一阶段我国投资重点路径图已浮现：交通基建无疑担纲重要角色，无论是项目的数量还是金额都“挑起大梁”。预计年内启动的新基建项目总投资规模达到数万亿，投资拉动效应四季度将开始显现。（经济参考报）



投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。