

机械设备行业点评报告

起重机销量同比持续高增长，推土机、压路机销量同比略下滑

增持（维持）

事件：2018年8月汽车起重机销售2697台，同比+60%，环比-8%，1-8月累计同比+71%；推土机销售422台，同比-6%，环比-12%，1-8月累计同比+32%；装载机销售8362台，同比+21%，环比-4%，1-8月累计同比+32%；压路机销售1257台，同比-8%，环比-9%，1-8月累计同比+12%。

投资要点

■ **汽车起重机单月同比+60%，看好基建发力+环保趋严+全球布局拉长景气周期：**8月汽车起重机销售2697台，同比+60%持续高增长，环比-8%。1-8月汽车起重机累计销售22238台，同比+71%。从品牌来看，龙头徐州重型本月汽车起重机销量1238台，环比-10%，同比+45%增速减缓，单月市占率46%；三一、中联紧随其后，分别以638台、603台的销量位列第二第三，三一销量同比持续高增长。

施工工序滞后使得起重机增速相对挖掘机呈现出一定的后周期属性，挖掘机维持增长的背景下，起重机械旺盛需求有望延续。同时，2017年海外起重机械企业业绩下滑趋势明显，国产起重机龙头不断完善全球布局，未来有望在海外市场获取进一步的优势。工程机械下半年排产情况良好，近期国家政策放松，以交通基础设施为代表的基建项目审批明显加快，下半年基建投资有望迎来反弹，全年来看，预计基建投资同比增长8%。此外，排放标准迭代加速旧车淘汰，新机补量再增需求，有望拉长工程机械行业景气周期。我们预计起重机、泵车需求高增长，起重机缺货将持续到Q3末（全年+60%以上）。

■ **推土机销量同比-6%，山推市占率第一：**8月推土机销量422台，同比-6%，环比-12%。1-8月推土机累计销量5374台，累计同比+32%。本月推土机出口146台，同比-29%大幅下滑，环比-3%，占比小幅上升至35%。重点企业中，山推以销量265台位列第一，单月市占率维持63%；柳工、宣工、山工分别实现销售37台、33台、31台，以9%、8%、7%的市占率紧随其后；此外，彭浦销量同比持续大幅上涨，较去年同期增长400%，上升势头强劲。从销售区域来看，安徽、山东、湖北是推土机需求大省；东部、中部、西部市占率分别为20%、27%、18%，东西部市占率下滑，中部市占率小幅上升。

■ **装载机销量同比增速放缓，出口占比22%保持稳定：**8月份装载机销量8362台（不含小装），同比+21%，环比-4%。1-8月装载机累计销量69288台，累计同比+32%。本月装载机出口1819台，同比+31%，出口销量占比22%基本维持稳定。分地区看，山东、河南、安徽是装载机需求大省；东部、中部、西部地区的销量分别为2311、1849、2383台，市占率28%、22%、29%，各区域市占率较为稳定。

■ **压路机销量同比下滑，徐工市占率第一：**8月压路机销量1257台，同比-8%，环比-9%，1-8月压路机累计销售13837台，累计同比增加12%。8月压路机出口215台，同比+19%，占比17%。重点企业中，龙头徐工压路机销量325台，同比-22%，单月市占率26%稳居首位；其次是三一、柳工，分别实现销售126台、102台。从销售区域看，广西、河南、江苏是需求大省；东部、中部、西部地区市占率分别为29%、22%、32%，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、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。建议关注徐工机械、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。

2018年09月25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

行业走势

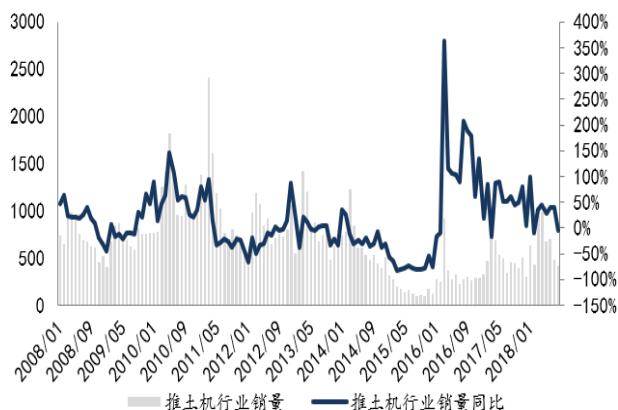


相关研究

- 1、《工程机械：8月挖掘机同比+33%，出口数据持续超预期，全年挖机销量或达20万台》
2018-9-07
- 2、《机械设备行业2018中报总结：机械行业中报总结：周期板块业绩现金流大幅改善，成长板块维持高增长》
2018-09-06
- 3、《工程机械：起重机、推土机、装载机销量同比上涨环比下滑，看好起重机泵车需求增长》
-2018-08-24
- 4、《工程机械：7月挖掘机同比+45%，稳基建、拉长景气周期》
-2018-08-08
- 5、《工程机械：政策边际改善、工程机械估值将向上修复》
-2018-07-24
- 6、《工程机械：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》
-2018-07-23
- 7、《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
- 8、《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

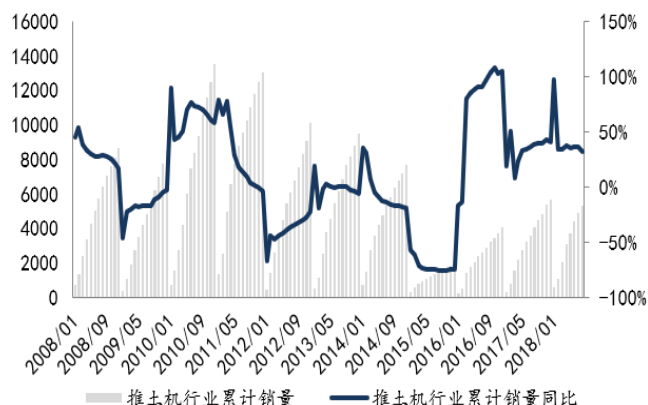
附录一：推土机数据分析

图 1：单月同比-6%小幅下滑



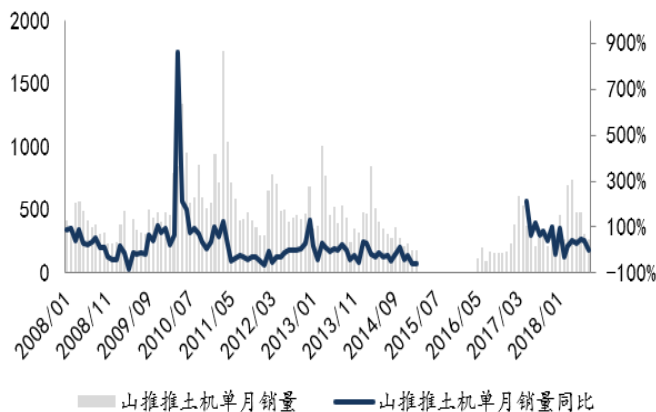
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：累计同比+32%维持增长



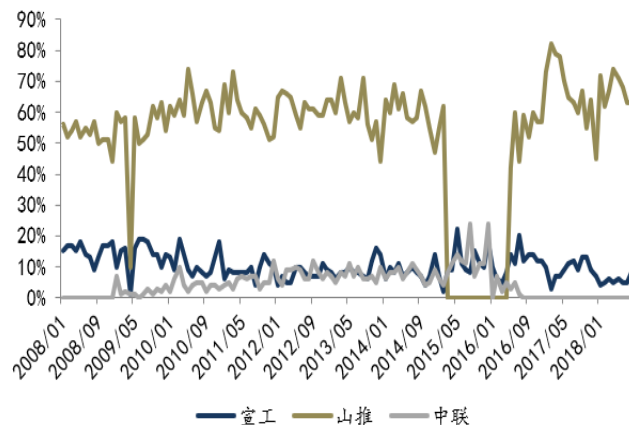
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：山推同比-2%，同比销量下滑



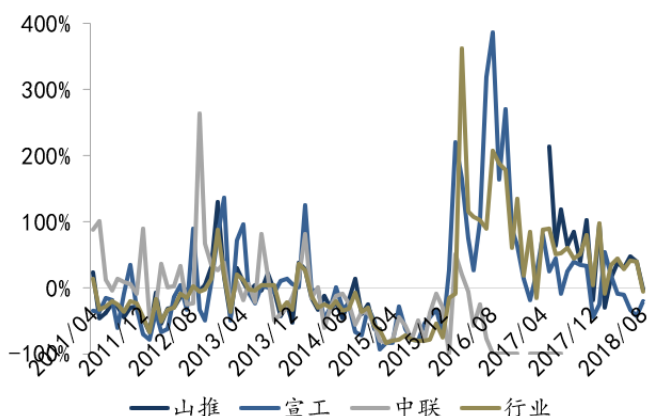
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 4：重点企业单月市占率，山推遥遥领先



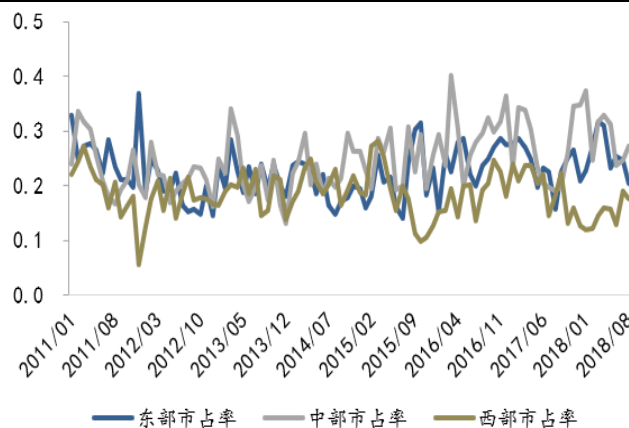
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

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 6：8 月中部市占率小幅上升



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

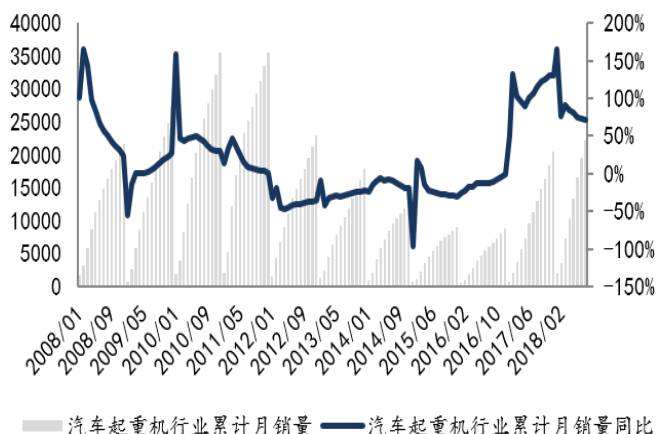
附录二：起重机数据分析

图 7：单月同比+60%，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+71%，销量持续高增长



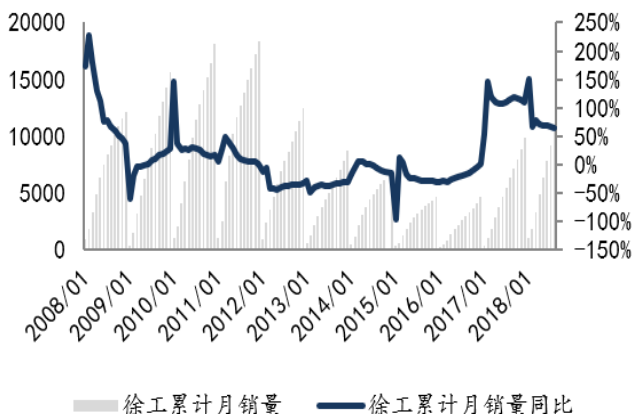
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 9：徐工单月同比+45%，销量最高



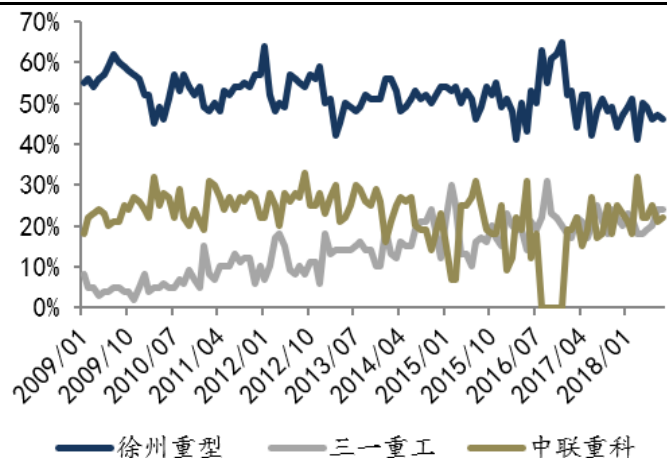
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 10：徐工累计同比+64%，销量持续增长



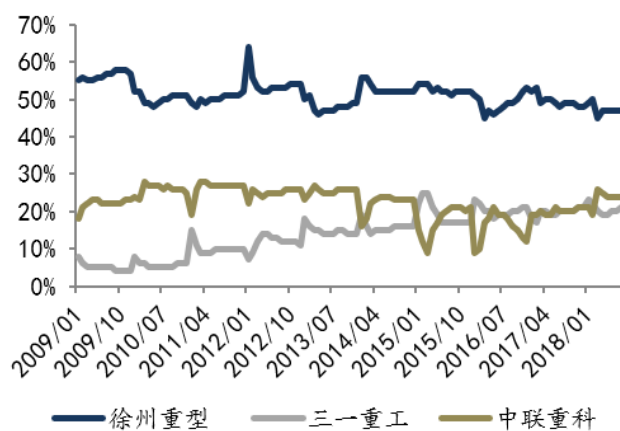
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

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

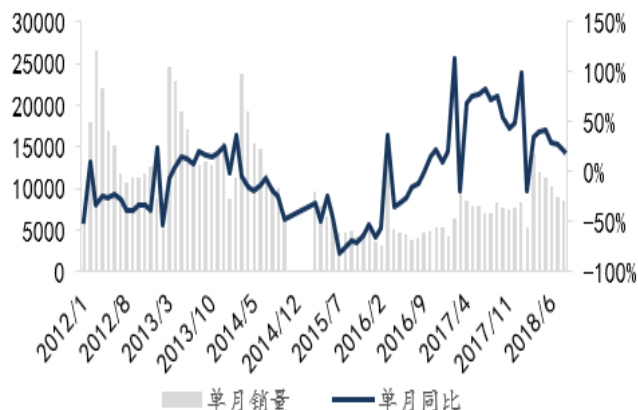
图 12：重点企业累计市占率基本稳定



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

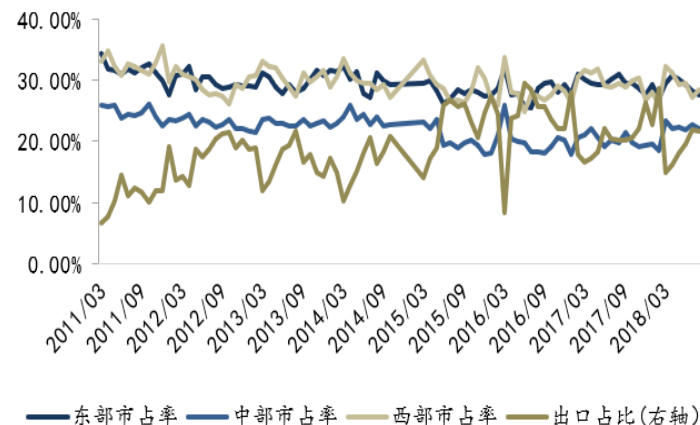
附录三：装载机数据分析

图 13：单月同比+21%，增速放缓



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

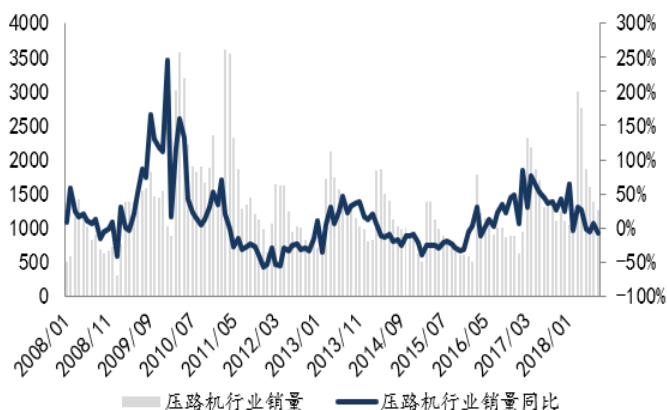
图 14：出口占比保持稳定，各地区市占率相对稳定



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

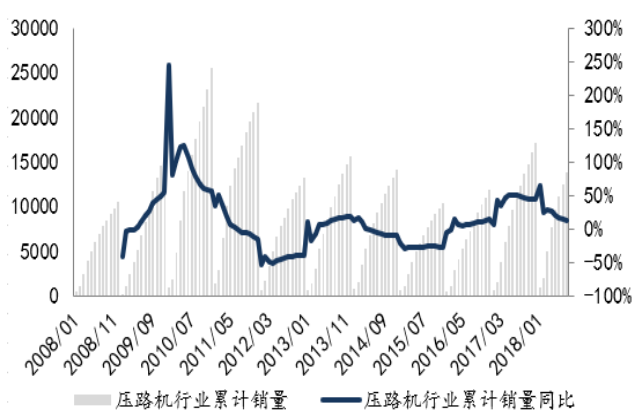
附录四：压路机数据分析

图 15：行业单月同比-8%，销量环比减少



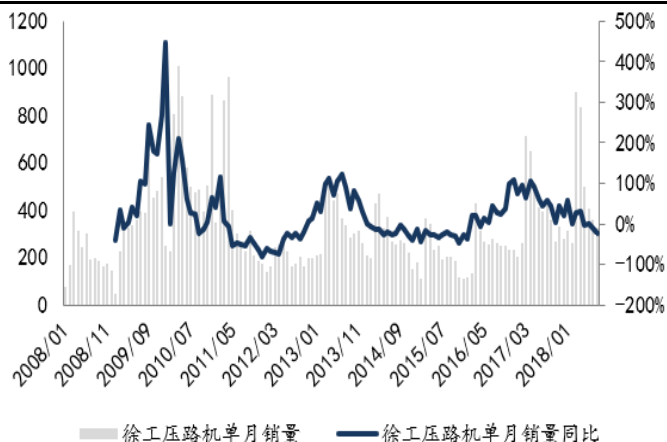
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 16：行业累计同比+12%，增速持续放缓



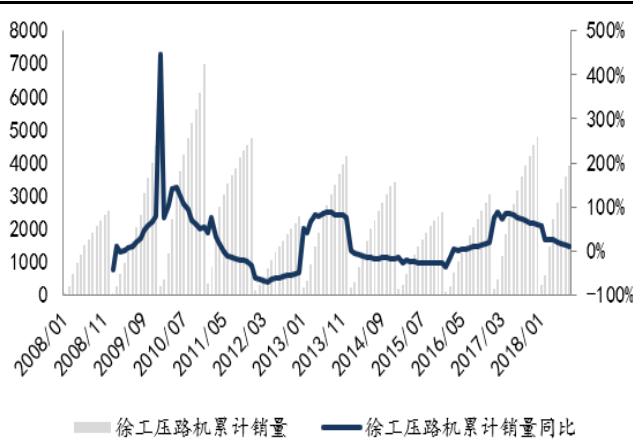
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 17：徐工单月销量325台，压路机市场第一



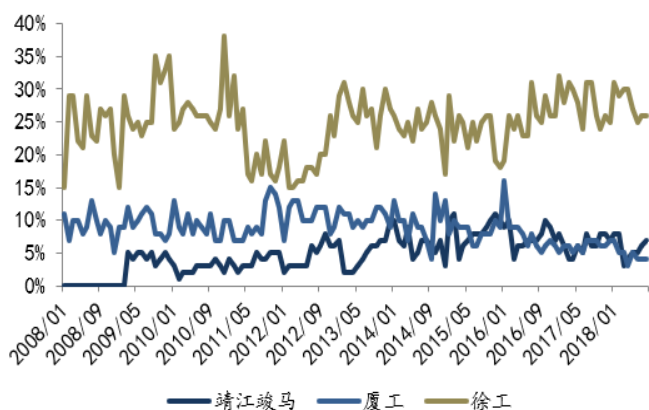
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 18：徐工累计同比+9%，增速放缓



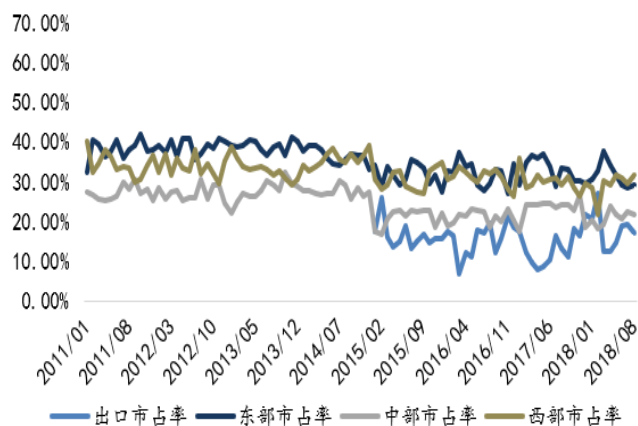
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

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

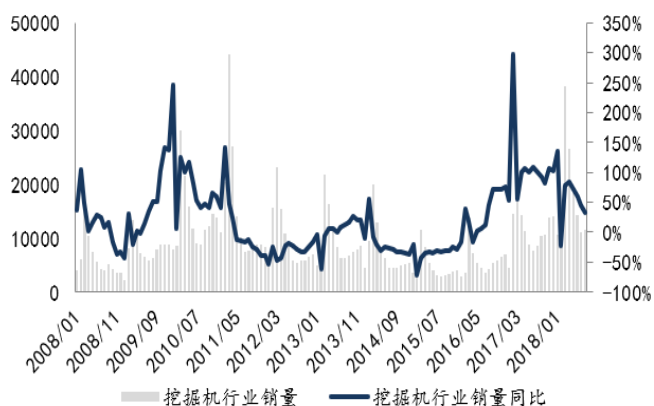
图 20: 国内各地区市占率稳定, 出口同比增速放缓



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

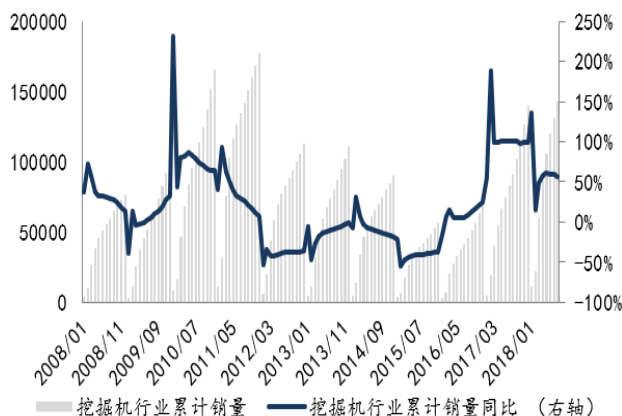
附录五: 领先指标挖掘机走势

图 21: 行业单月同比+33%, 高基数下维持增长



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

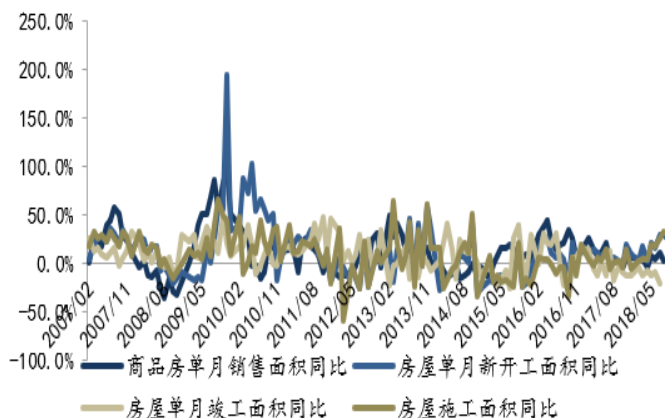
图 22: 行业累计同比+56%, 持续增长



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

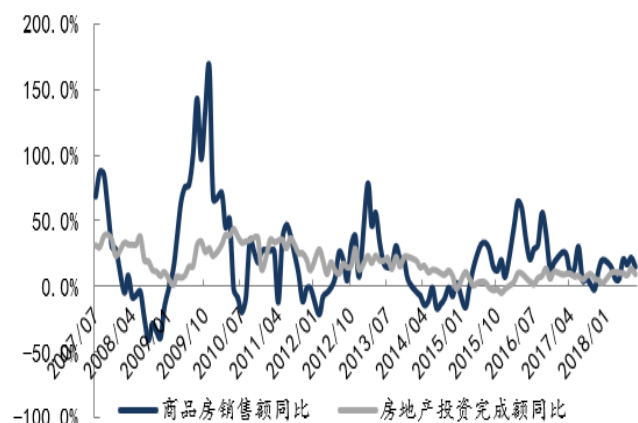
附录六: 工程机械下游数据

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 | 479 | 422 | | | | | |

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 | 304 | 265 | | | | | |

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 | 2916 | 2697 | | | | | |

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 | 1381 | 1238 | | | | | |

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 | 8745 | 8362 | | | | | |

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 | 1383 | 1257 | | | | | |

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% | 39% | -6% | | | | |

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% | -31% | -12% | | | | |

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% | 37% | 32% | | | | |

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% | 61% | 60% | | | | |

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% | -9% | -8% | | | | |

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% | 72% | 71% | | | | |

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>

