

挖机增幅正常缩窄，工程机械全年确定性较强

事件：

根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据,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械产品11588台(其中三一占比24.29%、卡特占比14.22%、徐挖占比12.03%,柳工占比6.99%),同比涨幅33.0%。国内市场销量10087台,同比涨幅26.8%。出口销量1482台(其中三一占比30.97%、卡特34.34%、徐挖5.8%,柳工7.7%),同比涨幅95.8%。2018年1-8月共计销售各类挖机142834台,同比增长56.2%;其中国内市场130579台,同比增幅52.3%,出口销量12163台,同比增幅115.6%。

核心观点

- **8月出口增长96%，连续8月表现强劲。**根据中国工程机械挖机分会的数据,18年8月单月的挖机销量超过11000台,继续保持高速增长并再次创下8月单月销量的历史记录。其中出口销量接近1500余台,出口数据大增96%,其中三一出口占比接近31%。连续8个月的强劲出口表现预示着我国工程机械行业整体竞争力大幅提升,同时再度验证行业龙头海外发力的逻辑,我国工程机械品牌国际地位及产品竞争力持续增强。我们认为,全球工程机械复苏强劲,国内三一、徐工等内资龙头早有布局,销售网络和市场探索日趋完善。在一带一路的政策驱动下,三一、徐工及柳工,山河智能等头部企业有望持续受益“带路”国家万亿市场。
- **全线产品开工不弱,支撑行业销量。**就8月份来看,国内大挖(40t以上)销量达到1765台,同比增幅26.8%;中挖(20-30t)销售2787台,同比增幅28.5%;小挖(20t以下)销售5535台,同比增幅26.3%。大中挖的稳步增长说明下游基建、地产等工程项目韧性十足,挖机工程属性日渐凸显且相关客户也较为理性。而行业之前担忧的挖机的开工率拐点也没有出现(开工率环比持平),另一方面,8月挖机开工率环比基本持平。开工小时数方面,旋挖钻机及装载机等开机小时数同环比均有所提升,挖机开工小时环比保持持平。我们认为,工程机械全线产品线旺季保持稳步增长,健康的开工数据有望对行业销量形成了支撑。
- **政策向好,9月挖机内销增速有望接近20%。**根据历史及产业链经验数据,9月挖机销量有望达在10500-11500台左右(内销),叠加出口翻倍的增长趋势,我们预计9月挖机同比增速仍有望达到27%上下。按照目前的增长水平,全年挖机销量有望达到20万左右。政策上看,最近国家在推动建基础设施项目上的积极信号频频流出。我们认为,应该关注起重机,旋挖钻机及挖机等与基建密切相关的品种。

投资建议与投资标的

- 建议关注受益于行业格局优化的整机龙头企业,三一重工(600031,买入)、徐工机械(000425,买入);建议关注柳工(000528,未评级)。同时建议关注工程机械核心零部件供应商/后市场龙头如恒立液压(601100,未评级)、艾迪精密(603638,未评级)。

风险提示: 宏观经济下滑及行业设备更新不及预期风险,汇率波动等风险。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国/A股
行业	机械设备
报告发布日期	2018年09月26日

行业表现



资料来源: WIND

证券分析师	张书铭
	021-63325888*5152
	zhangshuming@orientsec.com.cn
	执业证书编号: S0860517080001

联系人	刘荫泽
	021-63325888-6094
	liuyinze@orientsec.com.cn

相关报告

稳定投资势在必行, 相关储备及重大项目有望不断落地	2018-09-18
8月挖机有望维持40%增速, 开工数据支撑短期拐点不会出现	2018-08-07
政策趋势向好, 龙头竞争力有望逐步展现	2018-07-27

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

