

确定性高，汽车起重机全年销量有望突破 32000 台

事件：

根据中国工程机械工业协会的统计数据，2018 年 8 月纳入统计主机制造企业，共计销售汽车起重机产品 2697 台（其中徐工占比 45.9%、三一占比 23.7%、中联占比 22.4%），同比涨幅 60.3%；履带起重机方面，8 月共计销售 165 台（其中徐工占比 38.8%、三一占比 33.9%、中联占比 18.8%），同比增长 32.0%；随车起重机方面，8 月共计销售 1173 台（其中徐工占比 63.26%、三一帕尔菲格占比 14.6%），同比增长 23.3%。

核心观点

- **1-8 月汽车起重机械保持高速增长：**根据中国工程机械工业协会的统计数据，18 年 1-8 月共计销售汽车起重机 22238 台（其中徐工占比 47%、三一占比 24%、中联占比 21%），同比涨幅 71%；履带起重机方面，1-8 月共计销售 690 台（其中徐工占比 43%、三一占比 34%、中联占比 15%），同比增长-18%；随车起重机方面，1-8 月共计销售 10081 台（其中徐工占比 59.62%、三一帕尔菲格占比 14.0%），同比增长 35%；去年以来，由于环保（国三车的禁行），更新需求及 5 年来调整前带来工作量和保有量的缺口，起重机械新机销量一路走高。但由于产业链产能的限制，起重机械的销量一路受到压制（热销机械至少要等 2-3 个月），目前市场对起重机械的需求及龙头的订单排产依旧维持在高位，起重机械品种对宏观投资的短期扰动的抵抗能力最为优越。
- **工程前期设备开工率不减，中后段工作量有所保证。**在典型的地产或基建工程中，起重机械的进场顺序通常在挖机和旋挖钻机之后，而由其开工率来看，起重机和挖机的开工率环比持平，而旋挖钻机开工率自 7 月以来不断回升（相较于挖机，旋挖钻机的用途和入场时点更为单一，更能代表工程早期的工作量水平）。因此，我们认为目前的前期工作量仍有较好的保证，对处于后段的起重机械工作量有所支持。
- **政策向好，预计全年汽车起重机销量有望突破 32000 台左右。**从目前政策的指引上看，最近国家在推动建基础设施项目上的积极信号频频流出（重大项目建设与储备，农村基建，雄安新区建设等），起重机械作为基建工程的高弹性品种有望继续保持高速增长。另一方面，由目前行业几大龙头的排产和产能等方面考虑，预计全年汽车起重机的销量有望达到 32000 台（同比增速在 56%左右）。

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，**徐工机械(000425, 买入)**、**三一重工(600031, 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 27 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

挖机增幅正常缩窄，工程机械全年确定性较强	2018-09-26
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

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

