

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年11月07日

分析师

分析师：曲小溪 S1070514090001

☎ 010-88366060-8712

✉ quxx@cgws.com

分析师：张如许 S1070517100002

☎ 0755-83559732

✉ zhangruxu@cgws.com

分析师：刘峰 S1070518080003

☎ 0755-83558957

✉ liufeng@cgws.com

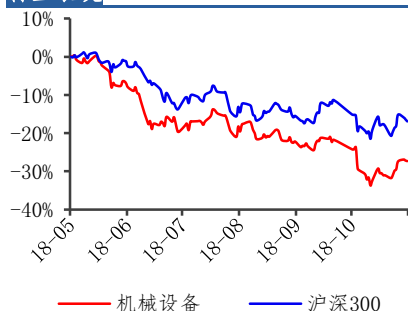
联系人（研究助理）：王志杰

S1070118080003

☎ 021-31829812

✉ wangzhijie@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<9月挖机销量稳定增长，龙头业绩有望再超预期>> 2018-10-15

<<8月挖机销量稳定增长，基建边际改善助力行业复苏>> 2018-09-07

<<7月挖机销量持续增长，基建风向转变助推行业复苏>> 2018-08-06

# 10月挖机销量高增长，龙头业绩有望再超预期

——机械设备行业动态点评

核心观点

- 动态事件：**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10月，行业共计销售各类挖掘机械产品15274台，同比涨幅44.9%。其中国内市场销量13490台，同比涨幅39.6%；出口销量1782台，同比涨幅104.6%。2018年1-10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171516台，同比涨幅52.5%。其中国内市场销量155771台，同比涨幅48.4%；出口销量15634台，同比涨幅109.1%。
- 销量延续高增长，龙头业绩有望超预期。**10月国内市场大挖、中挖和小挖销售1918、3371、8201台，同比增长24.7%、34.5%、46.0%。10月挖机销量同比增速提升明显，一定程度上与去年同期基数较低相关。从环比看10月挖机销量增速约14%，与历史数据相比亦处于较高水平，表明四季度以来下游需求向好，更新高峰期叠加下游基建、房地产、市政工程等需求持续性进一步得到市场印证。从三季报看柳工、三一、徐工等龙头企业业绩均延续高增长，四季度需求向好，预计全年业绩有望超市场预期。
- 海外需求向好，亚非拉美基本不受贸易战影响。**10月我国各类挖掘机出口销量1782台，同比增长104.6%；2018年1-10月挖机出口量15634台，同比涨幅109.1%。年初以来国产挖机出口销量持续高增长，表明海外需求向好，中国品牌挖机主要布局在亚非拉美市场，基本不受贸易战影响。伴随着国产零部件的逐步成熟，国产品牌竞争力和市占率有望持续提升。
- 基建投资边际改善，工程机械行业持续复苏：**近期国内货币及财政政策趋于宽松，专项债发行节奏明显加快，基建投资政策拐点已现，上游工程机械板块有望迎来估值修复行情。我们预计挖掘机行业高景气度将长期持续，2018年挖掘机销量有望达到20万台，增速超过40%。
- 投资建议：**经过2017年的复苏后，行业内公司历史包袱逐渐出清，报表修复，板块整体进入业绩释放大年，继续看好柳工等主机厂龙头。柳工有望以行业速度2倍以上的增速发展：（1）公司挖机行业拓展成效显著，市场占有率有望上升至7.50%，业务结构改善，挖机有望成为第一主业，公司业绩更具弹性；（2）公司全球化品牌战略稳步推进，一带一路及海外市场增量市场加速发展，有望在未来几年持续获益。（3）公司一季度主动自筹资金1.55亿元，加大挖机的产能投资，成为本轮周期中最先进入产能扩张的主机厂。继续重点推荐一线主机厂和核心液压件供应商柳工、恒立液压、三一重工、徐工机械和艾迪精密。
- 风险提示：**宏观经济下行，政策风向转变，下游需求不及预期。

### 研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

#### 公司评级：

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；  
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；  
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5%之间；  
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

#### 行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

