

挖掘机销量平稳增长，龙头企业市占率上升

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年05月20日

【本周核心观点】:

● 挖掘机销量维持平稳增长，出口销量继续大幅回升

根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2019年4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28,410台，同比涨幅7.0%，其中国内市场（不含港澳台）销量为26,342台，同比涨幅5.2%；出口销量2037台，同比涨幅34.2%。2019年1-4月，纳入统计的企业共计销售各类挖掘机械产品103,189台，同比涨幅19.1%，其中国内市场（不含港澳台）销量为95,626台，同比涨幅18.1%；出口销量7,487台，同比涨幅32.5%。4月份挖掘机销量的增速放缓至7.0%。随着基数的增加与更新需求的释放，挖掘机销量保持增长但增速开始放缓，挖掘机行业逐渐步入平稳增长的阶段。

● 龙头企业市占率上升，国际化布局开花结果

企业方面，龙头企业三一重工和徐工挖机在2019年4月分别实现挖掘机销量6,734台、4,099台，分别同比增长9.6%、10.9%。从销量结构上来看，挖掘机市场向龙头集中的趋势明显，综合1-4月的数据，三一重工、徐工徐两家龙头企业的一季度挖机销量分别为26,326台、14,137台，市占率为25.5%、13.7%，较2018年12月份的数据上升了1.2、1.9个百分点。出口量方面，2019年4月三一、徐工两家分别实现挖掘机出口量640、207台，分别同比增长15.5%、117.9%，占挖掘机行业出口总量分别为31.4%、10.2%。2019年4月份挖掘机出口销量继续强势增长，国产挖掘机在全球市场上的竞争力不断提高，国产龙头企业的国际化布局逐步开花结果。

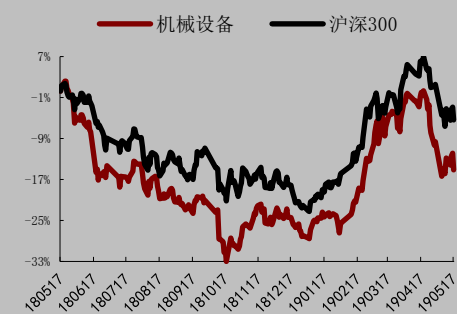
【投资建议】:

2019年4月份挖掘机销量在高基数下保持同比增长，但增速有所放缓，行业步入平稳增长的阶段，挖掘机出口销量继续强势增长，国产龙头企业的国际化布局逐步开花结果，建议关注工程机械行业龙头企业。

【投资要点】:

- 上周（2019.5.6-2019.5.10）申万机械设备行业指数涨幅为-3.47%，同期沪深300指数涨幅为-4.67%，机械行业相对沪深300指数跑赢0.20个百分点。申万28个一级行业全线下跌，其中机械设备行业排名第5位，总体表现位于上游。

机械设备行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年05月17日

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

邮箱：021-60883490

研究助理：卢大炜

电话：021-60883481

邮箱：ludw@wlzq.com.cn

- **个股方面：**上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：宁波东力（31.03%）、东华测试（22.29%）、红宇新材（20.48%）、三川智慧（14.66%）、广日股份（13.57%）等；个股跌幅前五为：力星股份（-23.28%）、恒锋工具（-15.76%）、全柴动力（-13.92%）、和科达（-13.89%）、融捷股份（-13.49%）。
- **板块估值：**估值方面，2019年5月17日申万机械设备板块整体PE<sup>TM</sup>为27.61倍，估值水平处于12.32%分位。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调，2019年2月开始回升，目前位于历史低位水平。

**【风险提示】：**

- 经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险。

## 目录

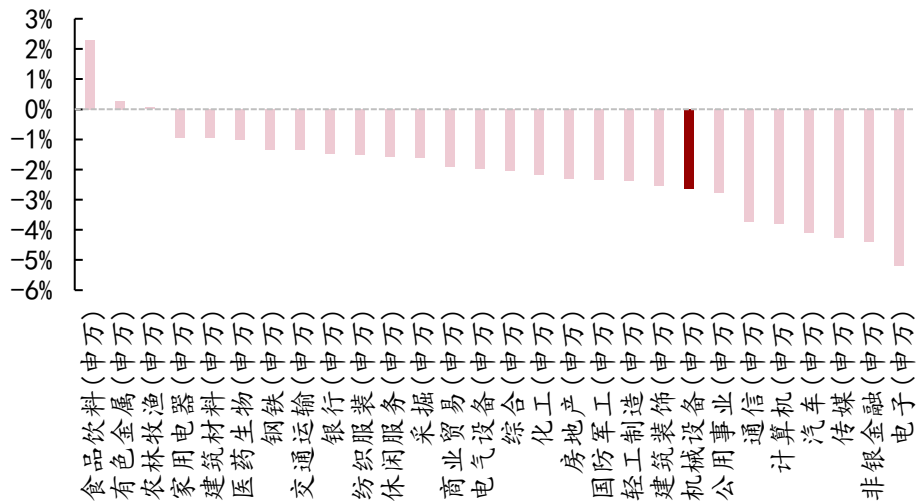
1、行情回顾.....	4
1.1 机械设备板块周涨跌情况 .....	4
1.2 机械设备板块估值情况 .....	5
2、本周观点.....	6
2.1 挖掘机销量维持平稳增长，出口销量继续大幅回升 .....	6
2.2 龙头企业市占率上升，国际化布局开花结果 .....	6
2.3 投资建议.....	7
3、行业要闻.....	7
4、公司动态.....	9
4.1 公司公告.....	9
4.2 公司事件.....	9
5、风险提示.....	10
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况 .....	4
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况 .....	4
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五 .....	5
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE <sup>TTM</sup> ) .....	5
图表 5：申万机械设备子行业估值情况 (PE <sup>TTM</sup> ) .....	5
图表 8：主要企业挖掘机销量当月值及同比增速 .....	6
图表 9：主要企业挖掘机出口量当月值及同比增速 .....	6
图表 8：三一重工挖掘机销量及市占率 .....	7
图表 9：徐工挖掘机销量及市占率 .....	7
图表 8：三一重工挖掘机出口量及总比增长率 .....	7
图表 9：徐工挖掘机出口量及总比增长率 .....	7

## 1、行情回顾

### 1.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2019.5.3-2019.5.17）申万机械设备行业指数涨幅为-2.63%，同期沪深300指数涨幅为-2.19%，机械行业相对沪深300指数跑输0.44个百分点。申万28个一级行业有3个上涨，25个下跌，其中机械设备行业排名第21位，总体表现位于下游。

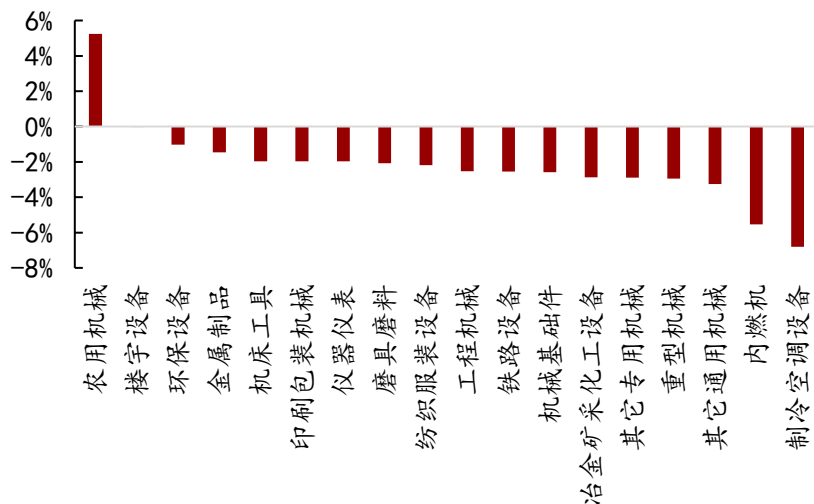
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

上周申万机械设备18个子行业中，只有农用机械上涨，涨幅为5.24%。其他板块中跌幅较小的板块有楼宇设备（-0.03%）、环保设备（-1.02%）、金属制品（-1.46%）、机床工具（-1.97%）；跌幅较大的子行业有：制冷空调设备（-6.81%）、内燃机（-5.54%）、其它通用机械（-3.26%）、重型机械（-2.95%）、其它专用机械（-2.89%）。

图表2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：宁波东力（31.03%）、东华测试（22.29%）、红宇新材（20.48%）、三川智慧（14.66%）、广日股份（13.57%）等；个股跌幅前五为：力星股份（-23.28%）、恒锋工具（-15.76%）、全柴动力（-

13.92%)、和科达 (-13.89%)、融捷股份 (-13.49%)。

图表3: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
002164	宁波东力	31.03%	300488	力星股份	-23.28%
300354	东华测试	22.29%	600218	恒锋工具	-15.76%
300345	红宇新材	20.48%	002816	全柴动力	-13.92%
300066	三川智慧	14.66%	002192	和科达	-13.89%
600894	广日股份	13.57%	002499	融捷股份	-13.49%

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 1.2 机械设备板块估值情况

估值方面, 2019年5月17日申万机械设备板块整体PE<sup>TM</sup>为27.61倍, 估值水平处于12.32%分位。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调, 2019年2月开始回升, 目前位于历史低位水平。

图表4: 申万机械设备行业估值情况 (PE<sup>TM</sup>)



资料来源: wind, 万联证券研究所

在子行业中, 磨具磨料、农用机械及制冷空调设备板块PE<sup>TM</sup>较高, 估值水平处于较高分位; 印刷包装机械、机床工具及金属制品III板块的估值水平趋近于最低分位。

图表5: 申万机械设备子行业估值情况 (PE<sup>TM</sup>)

子行业	PE <sup>TM</sup>	子行业	PE <sup>TM</sup>
农用机械(申万)	164.23	其它通用机械(申万)	34.66
磨具磨料(申万)	123.53	楼宇设备(申万)	32.59
机床工具(申万)	86.15	冶金矿采化工设备(申万)	29.93
重型机械(申万)	57.99	纺织服装设备(申万)	28.48
内燃机(申万)	50.61	制冷空调设备(申万)	25.92
其它专用机械(申万)	45.09	金属制品III(申万)	24.48
机械基础件(申万)	42.07	环保设备(申万)	22.86
仪器仪表III(申万)	40.81	铁路设备(申万)	22.71
印刷包装机械(申万)	38.54	工程机械(申万)	14.34

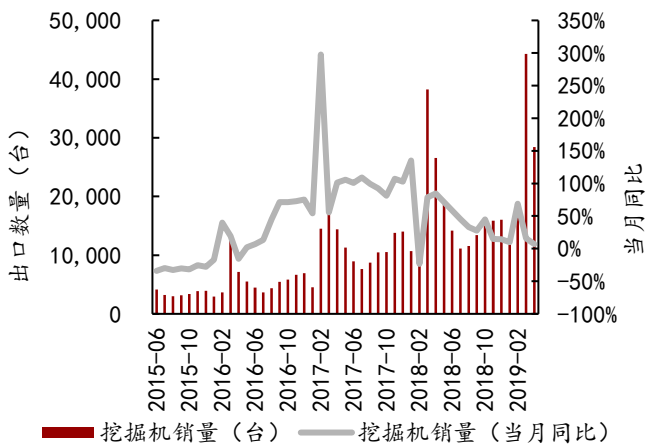
资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2、本周观点

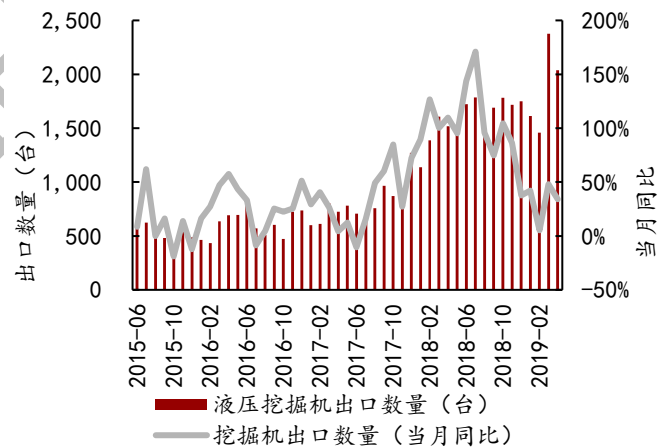
### 2.1 挖掘机销量维持平稳增长，出口销量继续大幅回升

根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据，2019年4月纳入统计的25家主机制造企业共计销售各类挖掘机产品28,410台，同比涨幅7.0%，其中国内市场（不含港澳台）销量为26,342台，同比涨幅5.2%；出口销量2037台，同比涨幅34.2%。2019年1-4月，纳入统计的企业共计销售各类挖掘机产品103,189台，同比涨幅19.1%，其中国内市场（不含港澳台）销量为95,626台，同比涨幅18.1%；出口销量7,487台，同比涨幅32.5%。与2019年1-3月份10%、68.7%和15.7%的增速相比，4月份挖掘机销量的增速放缓至7.0%。随着基数的增加与更新需求的释放，挖掘机销量保持增长但增速开始放缓，挖掘机行业逐渐步入平稳增长的阶段。

图表6：主要企业挖掘机销量当月值及同比增速



图表7：主要企业挖掘机出口量当月值及同比增速



资料来源：中国工程机械工业协会，万联证券研究所

资料来源：中国工程机械工业协会，万联证券研究所

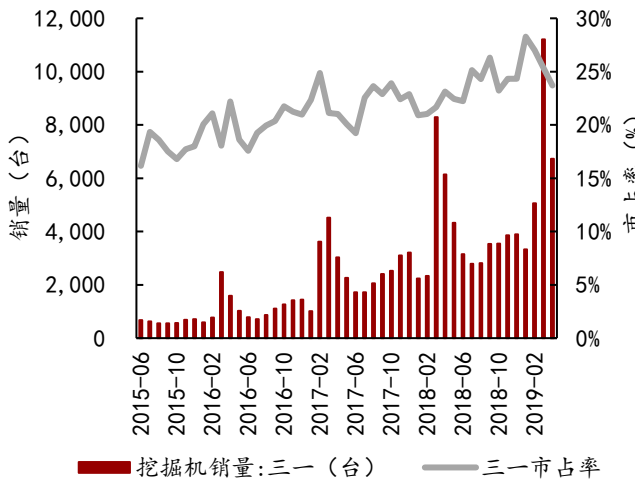
### 2.2 龙头企业市占率上升，国际化布局开花结果

企业方面，龙头企业三一重工和徐工挖机在2019年4月分别实现挖掘机销量6,734台、4,099台，分别同比增长9.6%、10.9%。从销量结构上来看，挖掘机市场向龙头集中的趋势明显，综合1-4月的数据，三一重工、徐工徐两家龙头企业的一季度挖机销量分别为26,326台、14,137台，市占率分别为25.5%、13.7%，较2018年12月份的数据上升了1.2、1.9个百分点。

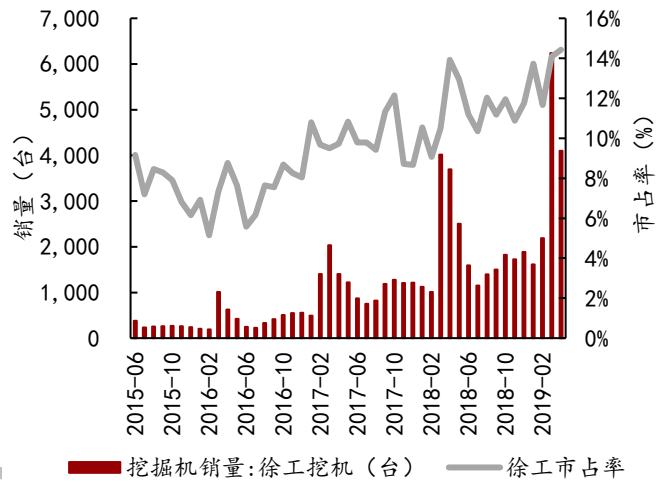
出口量方面，2019年4月三一、徐工两家分别实现挖掘机出口量640、207台，分别同比增长15.5%、117.9%，占挖掘机行业出口总量分别为31.4%、10.2%。2019年4月份挖掘机出口销量继续强势增长，国产挖掘机在全球市场上的竞争力不断提高，国产龙头企业的国际化布局逐步开花结果。



图表8：三一重工挖掘机销量及市占率



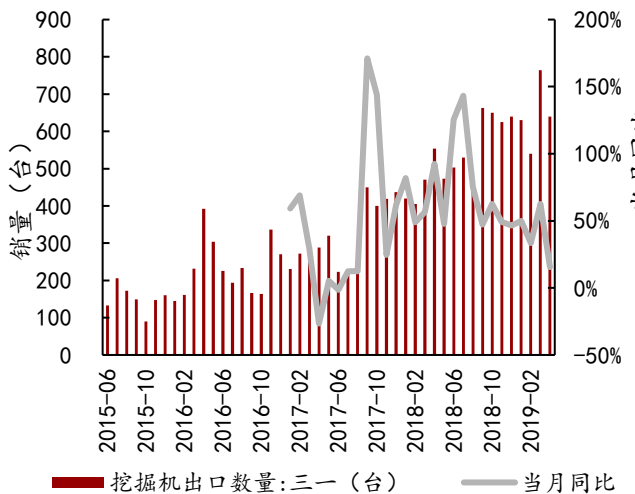
图表9：徐工挖掘机销量及市占率



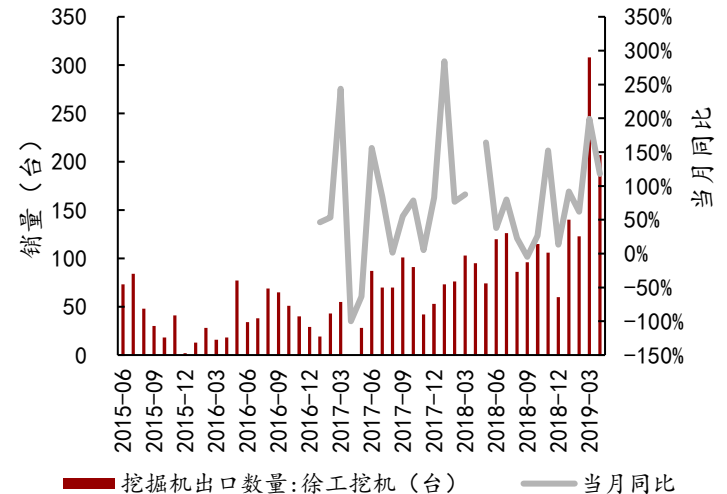
资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

图表10：三一重工挖掘机出口量及总同比增长率



图表11：徐工挖掘机出口量及总同比增长率



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

### 2.3 投资建议

2019年4月份挖掘机销量在高基数下保持同比增长，但增速有所放缓，行业步入平稳增长的阶段，挖掘机出口销量继续强势增长，国产龙头企业的国际化布局逐步开花结果，建议关注工程机械行业龙头企业。

### 3、行业要闻

#### 山西：2020年出省煤炭焦炭全部采用铁路运输（新华网）

新华社太原5月19日电（记者魏飏）山西省人民政府办公厅近日发布的《山西省推进运输结构调整实施方案》显示，到2020年，全省重点煤矿企业全部接入铁路专用线，煤炭、焦炭铁路运输比例达到80%以上，出省煤炭、焦炭基本上全部采用铁路运输。

方案提出，山西将加快铁路专用线建设。全面推进煤炭（焦炭）、钢铁、电力、水泥、煤化工等大型工矿企业以及大型物流园区、交易集散基地新建或改扩建铁路专用

线，进一步强化与铁路干线路网的衔接。全省大宗货物年货运量150万吨以上的大型工矿企业和新建物流园区，原则上全部修建铁路专用线。

山西还将优化铁路运输组织。优先保障煤炭、焦炭、矿石、钢铁等大宗货物运力供给。持续提升块煤、焦炭、氧化铝、化肥等散货集装箱运输比重。同时，推进铁路部门与煤炭、矿石、钢铁等重点企业签订运量运能互保协议，规范铁路专用线代维、共用，短驳运输等收费行为，清理乱收费和不合理收费，进一步降低专用线使用成本。

### 三一、中联等湘企大手笔采购零部件 6家主机企业签约金额近百亿元 (e公司)

e公司讯，5月17日，2019国际工程机械主机企业采购对接暨新技术、新产品推广大会在长沙国际会展中心举行。吸引了包括三一重工、中联重科等湖南省主要工程机械主机企业及全国近百家配套件企业参加大会。会上，三一集团、中联重科、山河智能、铁建重工、恒天九五、星邦重工6家工程机械主机企业发布采购信息并与零部件企业签约，签约总金额近百亿元。

### 工信部辛国斌：工程机械行业要积极探索新技术、新业态、新模式 (e公司)

e公司讯，5月15日，2019长沙国际工程机械展览会在长沙开幕，工信部副部长辛国斌出席开幕式并致辞。辛国斌强调，工程机械行业要积极探索新技术、新业态、新模式，推动产业向智能化、绿色化、服务化发展，积极拓展新领域，探寻新的增长动能和发展路径，为制造业高质量发展创造新业绩，作出新贡献。

### 长沙打造超级地下工程装备创新高地 (中国日报网)

采用无线遥控，最大遥控距离100米，在驾驶室操作钻孔时，能同时利用遥控器进行劈裂操作……5月15日，在2019长沙国际工程机械展览会上，记者现场体验了一款新型隧道施工利器，能够在50秒内快速完成一个工序的隧道劈裂施工，操控简易，作业视野佳。

“这款钻劈台车拥有两只聪明有力的长臂，将凿岩机钻孔作业和分裂器劈裂作业有效融合，集高效智能化钻孔、劈裂、锚杆施工等功能于一身。”中国铁建重工集团党委书记、董事长、首席科学家刘飞香介绍说，钻劈台车针对不具备爆破开挖条件的高难精尖隧道工程量身定制，是此次发布的超级地下工程装备的一名新成员。

展会上，针对川藏铁路、跨海通道、真空管道磁浮等超级工程，铁建重工推出一批新研制的超级地下工程装备，展出了开挖仓智能作业、电液混合驱动控制等20余台掘进机智能化研究新成果模型，和凿岩台车、湿喷台车、拱架台车等13台智能型钻爆法隧道装备真机。

### 从美国进口喷涂机器人 将加征10%关税 (机经网)

作为对美国对华2000亿美元商品加征关税的反制措施，中国国务院关税税则委员会办公室拟从2019年6月1日起，将对已经实施关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率25%、20%、10%，对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。消息一出，引发美国股市重创下跌。

笔者在国家财政部公布的“税委会公告(2019)3号”中看到，从美国进口喷涂机器人将加征10%关税。同样加征10%关税的商品还包括：船用舷外点燃式发动机、安全剃刀片、灭火器等十几种商品。



## 4、公司动态

### 4.1 公司公告

#### 中联重科:关于回购公司A股股份的回购报告书

中联重科拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司A股股份,全部用于员工持股计划。本次回购股份的数量不低于19,522.4976万股且不超过39,044.9952万股;本次回购股份的价格不超过人民币7.63元/股;按回购股份数量上限及价格上限测算,预计公司本次回购资金总额不超过297,913.31万元,资金来源为自有资金,具体回购股份的数量以公司实际回购的股份数量为准。

#### 美亚光电:2018年年度权益分派实施公告

本公司2018年年度权益分派方案为:以公司现有总股本676,000,000股为基数,向全体股东每10股派7.00元人民币现金。本次权益分派股权登记日为:2019年05月20日,除权除息日为:2019年05月21日。

#### 三一重工:关于完成部分限制性股票回购暨股份变动的公告

2019年5月16日,公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》,限制性股票481,100股已过户至公司开立的回购专用证券账户,并将于2019年5月17日予以注销,后续公司将依法办理相关工商变更手续。本次注销完成后,公司股份总数由8,375,573,568股变更为8,375,092,468股。

### 4.2 公司事件

#### 中国中车:美议员要给中国中车设限 英媒:中车竞标给出最好条件(中国经济网)

英媒称,世界最大的客运列车制造商中国中车股份有限公司5月16日在一场听证会上遭到美国议员的猛烈抨击,议员们以安全担忧为由试图限制该公司参与美国的项目。路透社5月16日报道称,中国中车在美国发起了一场魅力攻势,希望通过比外国对手更低价的竞标来获得华盛顿特区价值逾5亿美元的地铁合同。

报道称,美国众议院本周公布的一项两党议案(参议院2019年早些时候就提出过类似议案)旨在阻止交通部门将联邦资金用于中国中车赢得的项目。

在众议院关于国有企业和铁路的一场听证会上,洛杉矶县大都会交通局负责人菲利普·华盛顿遭到共和党籍议员里克·克劳福德的质询,问其是否知道中国中车是一家“志在征服轨道市场”的中国企业。

“我支持我们的采购。”华盛顿说。他指出,中国中车在2017年的竞标中给出了建造64辆地铁车辆的价值6.47亿美元合同的最好条件。

中国中车并未受邀参加这一听证会,而华盛顿特区竞标的最后期限是5月31日。

“中国中车没有在美国建造货运轨道列车的计划,目前只是专注于在美国生产客运轨道列车。”中国中车驻芝加哥分部的发言人戴夫·斯莫伦斯基说。

#### 美亚光电:安徽省发改委副主任、省粮食和物资储备局党组书记、局长万士其一行莅临美亚光电调研(公司官网)

5月16日,安徽省发展改革委党组成员、副主任、省粮食和物资储备局党组书记、局长万士其莅临美亚光电调研,合肥市发改委领导、美亚光电董事长田明陪同调研。

万士其副主任一行参观了公司展厅,听取了董事长田明关于公司历史发展、科技创新、市场布局和产品应用等情况介绍,观看了美亚人工智能色选机、X射线检测机、三维

数字化口腔CT等产品展示。调研过程中，万士其副主任对美亚光电多项产品填补中国空白，达到国际先进水平表示赞赏；对公司在保障中国人餐桌上的安全等方面所做的工作给予肯定。

田明董事长表示，美亚光电多年来一直坚持自主创新，持续提升产品科技含量，努力打造老百姓都用得起的好产品。未来，美亚光电将继续在保障食品安全、保障工业品安全和品质、深入发展高端医疗三个方向持续突破，全面为国人的衣食住行保驾护航。

调研当天，安徽省粮食行业协会四届六次会长办公会同期在美亚光电举行。安徽省粮食和物资储备局副局长许维彬、安徽省粮食行业协会会长郭少祥、秘书长吴奇志及各位副会长单位代表出席会议。

### 三一重工：CICEE 2019 | 首日签单超10亿，尽显“最大展商”号召力（公司官网）

5月15日，2019长沙国际工程机械展览会拉开大幕。展会首日，三一尽显“最大展商”的品牌号召力，现场观众络绎不绝，收获订单及意向订单超10亿元，为首届盛会献上厚礼。

作为长沙主场举办的首届大型工程机械盛会，三一本次拿出了68台“最强”的主机设备参展，其中九成为全新产品，无论是品类还是质量，都远超其他展商。

强劲的设备带来了纷至沓来的订单，三一展区刚开张便签约不断，首日横扫订单及意向订单超10亿元，其中混凝土机械、挖掘机械、港口机械、起重机械等行情十分火爆。

作为来自“工程机械之都”的“世界泵王”，首次长沙展上，三一的混凝土产品成为了全球客户、媒体关注的焦点。首日，其收获订单近1亿元。其中，全新的C10系列泵车、SY412C搅拌车等被客户重金拿下，展现出非凡热度。

每当三一“无人”挖掘机开始跳舞，会展中心的S2展区一定会被挤得水泄不通。作为8年稳居国内销量第一的霸主，三一挖掘机无论在哪里都会大量关注，其带来的8台挖掘机在首日迅速售罄。

刚开展不久，全场的“第一高度”——三一SCC3500A履带吊就被湖北客户收入囊中，据现场销售人员介绍，这台数字化新品能满足各种极限工况，根本不愁销路。

开幕日下午3点，三一海工的新品发布会在W1展区准时开启，创行业先河的SDCE90K7电动集卡等5款新品首次亮相长沙。首日，三一港口机械实现销售超6000万元，是三一在展会首日的销售最火热的产品之一。

三一重卡是进场最晚的，但也是人气最旺的。其全新的第8代产品HQC4250T首日实现订单及意向订单近1500台，现场准备的3000本资料仅一个上午就被客户拿光。

远道而来的“德国科技”普茨迈斯特不仅现场奉献了精彩的西洋鼓表演，其带来的5台设备科技含量十足。主展品SPJ3017湿喷机备受客户青睐，最终被云南客户开走。

据悉，仅开幕日，三一参加本次CICEE 2019的展品设备就已大部分售出，用最火热的市场表现，诠释了世界级重工制造商的激情与魅力。

## 5、风险提示

经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场