

5月份挖掘机销量略有下滑，维持推荐三一重工等

核心观点：

1. 事件

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2019年1-5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122086台，同比涨幅15.2%。2019年5月，共计销售各类挖掘机产品18897台，同比下滑2.2%。

2. 我们的分析与判断

近期受益于“专项债”通知的发布，允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，因此我们预计基建投资增速有望进一步提升；另一方面，经过行业低迷期的洗牌，工程机械市场集中度进一步提升，加上设备更新换代及环保新规要求（2009-2013年销量高峰期产品基本需要更新），行业走出低谷，整体盈利水平改善较为明显。

（一）5月份中小挖销量同比下滑，大挖维持增长趋势

根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据，国内市场方面，2019年5月份中挖（20-30t）销量4429台，同比增长-11.6%；小挖（<20t）销量9700台，同比增幅-6.1%；大挖（≥30t）销量2588台，同比增长6.3%。1-5月份中挖（20-30t）销量29206台，同比增长13.0%；小挖（<20t）销量67969台，同比增幅15.9%；大挖（≥30t）销量14242台，同比增长6.5%。

总体来看，5月份中小挖销量同比下滑，大挖仍保持增长趋势；1-5月份中小挖销量增速仍明显高于大挖，我们认为主要是房地产及基建投资等景气度较高所致（中小型挖掘机可以用于房地产开发、市政建设、农业等）。

此外，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，指出允许部分重大项目（包括国家重点支持的铁路、国家高速公路和支持推进国家重大战略实施的地方高速公路、供电、供气项目等）使用专项债作为项目资本金，撬动投资，并积极鼓励金融机构提供配套融资支持，我们预计基建投资增速有望进一步提升，工程机械行业有望受益，2019年挖掘机销量仍能维持在较高水平。

（二）设备更新换代、环保排放标准提高推动销量增长

另一方面，经过行业低迷期的洗牌，工程机械市场集中度进一步提升，加上设备更新换代的需求（2009-2013年销量高峰期产品基本需要更新），行业走出低谷，整体盈利水平改善较为明显，我们预计工程机械板块仍能维持较高景气度。

专用设备行业

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎：(8610) 83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

范想想

☎：(8610) 83571383

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518090002

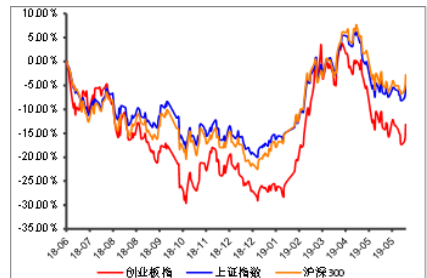
联系人：

吴佩菁

☎：010-66568846

✉：wupeiwei_yj@chinastock.com.cn

相对上证指数表现图



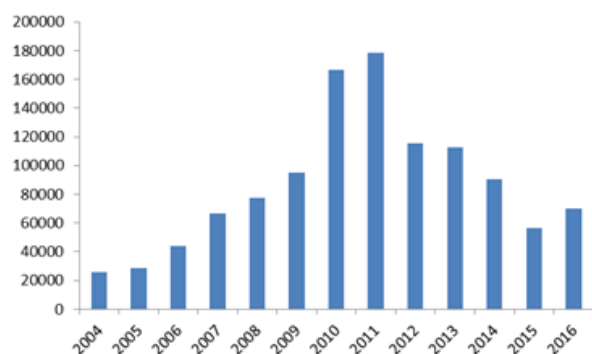
资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

相关研究

工程机械尤其是国产工程机械产品今年以来销量同比增幅较大，同时核心零部件需求增长也较为明显。相比国外零部件供应商，国产品牌在价格及供货反应速度上更具优势，正逐步实现对进口产品的替代。

图 1：2009-2013 是挖掘机销量高峰期



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

此外，5 月份出口销量 2153 台，同比涨幅 41.4%，1-5 月份出口累计销量同比增长 34.4%，明显高于国内销量增速。国内厂商中高端产品竞争力提升，也带动了国产工程机械产品在海外尤其是“一带一路”相关国家和地区的销售。

3. 投资建议

对于工程机械板块，我们预计 2019 年行业有望继续保持较高景气度，看好行业龙头三一重工（600031.SH）及核心零部件供应商恒立液压（601100.SH）和艾迪精密（603638.SH）。

4. 风险提示

基建投资增速不及预期、房地产开发投资增速下滑、市场竞争加剧等

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程，机械行业分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

杰瑞股份（002353.SZ）、海油工程（600583.SH）、中海油服（601808.SH）、中集集团（000039.SZ）、惠博普（002554.SZ）、通源石油（300164.SZ）、海默科技（300084.SZ）、道森股份（603800.SH）、博迈科（603727.SH）、恒泰艾普（300157.SZ）、富瑞特装（300228.SZ）、厚普股份（300471.SZ）、派思股份（603318.SH）、中国中车（601766.SH）、鼎汉技术（300011.SZ）、埃斯顿（002747.SZ）、机器人（300024.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn