

挖掘机销量创历史新高，关注相关龙头标的

——2018 年挖掘机销量数据点评

分析师：张冬明

SAC NO: S1150115110007

2019 年 1 月 14 日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhq.com

事件：

根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据，2018 年纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机产品 203420 台，同比涨幅 45.0%。国内市场销量（不含港澳台）184190 台，同比涨幅 41.1%。出口销量 19100 台，同比涨幅 97.5%。

2018 年 12 月，共计销售各类挖掘机产品 16027 台，同比涨幅 14.4%。国内市场销量（不含港澳台）14269 台，同比涨幅 12.2%。出口销量 1749 台，同比涨幅 37.5%。

点评：

● 销量创历史新高，国产品牌占有率提升

1) 我国挖掘机销量自 2015 年到达 6.05 万辆的阶段底部后逐年复苏，2018 年总体销量达到了 20.34 万辆，2015-2018 年复合增速达 49.80%，超越 2011 年 19.39 万辆的极值，创历史新高，全年除 2 月份由于春节因素销量有所下滑外，其余月份均实现了 14% 以上的同比增速，出口方面也近乎翻倍，数据均超行业之前预期。2) 根据中国工程机械商贸网数据，2018 年，国产、欧美、日系和韩系品牌销量分别约为 11.4 万台、3.5 万台、3.1 万台和 2.3 万台，市场占有率分别为 56.2%、17.1%、15.2% 和 11.5%，国产品牌占有率继续提升、日韩品牌占有率持续下滑，显示出国产品牌的竞争力日益提升；分品牌看，三一累计销量 4.69 万台，占比 23.1%，卡特彼勒销量 2.65 万台，占比 11.5%，其后为斗山、柳工、山东临工、小松。3) 从吨位上看，根据中国工程机械商贸网数据，小挖（13 吨及以下）、中挖、大挖（30 吨及以上）销量分别约为 10.0 万台、7.3 万台和 3.1 万台，分别占总销量 49.0%、36.0% 和 15.0%，与 2017 年基本一致；细化到各吨位区间， $5 \leq a \leq 6$ 、 $19.5 < a \leq 24.9$ 和 $6 < a \leq 13$ 依次为销量前三吨位区间，分别约销售 4.93 万台、4.79 万台和 4.22 万台，合计占到总销量近七成。

● 多项利好推动销量快速提升，2019 年销量预期乐观

1) 我们分析认为，挖掘机销量持续高增长的原因主要有四个方面：一是房地产和基建固定资产投资额明显提升，下游需求显著回暖；二是 2011 年左右购置的挖掘机等工程机械已经到了置换周期，更新需求强烈；三是 2018 年 7 月国务院印发的《打赢蓝天保卫战三年行动计划》提出：加强非道路移动机械污染防治，开展非道路移动机械摸底调查，划定非道路移动机械低排放控制区，严格管控高排放非道路移动机械，重点区域 2019 年底前完成；目前主要省市均加强了对高排放非道路车辆作业的作业限制，催生了替换需求；

子行业评级

船舶制造与港口设备	中性
工程机械	看好
化石能源机械	中性
铁路设备	看好
重型机械	中性
机床工具	中性
航空航天	中性
仪器仪表	中性
金属制品	中性
其他专用设备	中性
轻工机械	中性
制冷空压设备	中性
基础零部件	中性

重点品种推荐

三一重工	增持
恒立液压	增持

四是随着“一带一路”建设向纵深推进,我国主要挖掘机企业加大了对海外市场的开拓力度,出口量迅速提升。2)我们认为,随着经济下行压力加大,基建补短板力度有望持续加大,同时“一带一路”建设、人力成本的不断攀升以及环保要求提高也将继续支撑挖掘机等工程机械销量稳步提升,我们对 2019 年挖掘机销量预期保持乐观。

● 投资逻辑与推荐标的

综上,我们认为,挖掘机等工程机械的需求已逐步由增量购置向存量替换转变,海外出口已成为推动销量增长的新动能,且下游客户对性能等相关要求不断提高,在此情况下,龙头企业市场份额有望日益提升,三一重工(600031)、恒立液压(601100)。

风险提示: 宏观经济增速低于预期;基建投资低于预期;原材料价格波动风险;全球贸易摩擦风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857
陈兰芳

新材料行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651

电力设备与新能源行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
陈晨

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651
刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
刘洋
+86 22 2386 1563
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮
+86 22 2387 3121
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
张扬
+86 22 28451945
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置
+86 22 2387 3123
张佳佳 资产配置
张一帆 公用事业、信用评级

综合质控&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn