

挖机销量稳健增长，国产龙头表现优异

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年3月5日

【本周核心观点】:

● 挖机销量稳定增长，国产龙头市占率显著提升

据中国工程机械工业协会统计，2019年1月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售挖掘机11756台，同比增长10%，其中国内市场销量10142台，同比增长6.2%，出口1614台，同比增长42.0%。1月份的挖掘机销量依旧保持稳健的增长，行业复苏的景气度持续；同时国产龙头出口情况表现优异，2019年1月三一、徐工两家的挖机分别实现挖掘机出口量630、140台，分别同比增长50.0%、91.8%。从销量结构上来看，市场继续向龙头集中。2019年1月三一重工、徐工徐两家露头企业的挖机销量分别为3324、1613台，市占率分别为28.3%、13.7%，市占率较2018年12月分别上涨了3.9%、2%。随着基建“补短板”进入快车道，挖掘机等工程机械的下游需求仍将稳步提升；此外，更加严格的环保政策下的更新需求也将推动挖掘机等设备的销量进一步增长。

● 房地产业将保持较快增长，基础设施投资有望中速增长

2月26日，国家发改委发布了《2018年全国固定资产投资发展趋势监测报告及2019年投资形势展望》，初步预计2019年我国固定资产投资运行将呈现企稳态势。随着国家加大对本领域的支持力度，基础设施投资增速有望逐步回暖，2019年基建投资有望保持中速增长态势。房地产方面，受益于2018年拟建项目部分已经进入施工期，2019年一季度房地产投资仍将保持较快增长。我们预计，随着2018年房地产拟建项目逐渐进入施工期，对挖掘机等工程机械的需求也将随之上升；随着基础设施投资增速的回暖，基建项目的开工也将为工程机械的需求提供有力支撑。

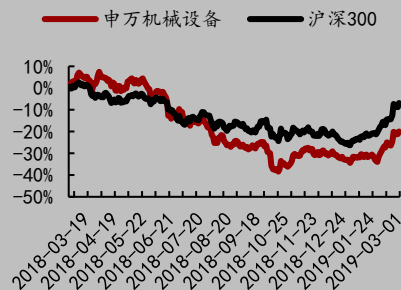
【投资建议】:

建议关注工程机械行业的龙头企业。

【投资要点】:

- 上周（2019.2.25-2019.3.1）申万机械设备行业指数涨幅为6.08%，同期沪深300指数涨幅为6.52%，机械行业相对沪深300指数跑输0.44个百分点。申万28个一级行业中全部上涨，其中机械设备行业排名第16位，总体表现位于中下游。

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3月3日

相关研究

《存量更新叠加增量需求，行业有望持续复苏》- 2019-02-12

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883482

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

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：中信重工（43.67%）、山东矿机（31.16%）、中国一重（30.56%）、中原特钢（25.85%）、华菱星马等（25.12%）；个股跌幅前五为：法尔胜（-10.66%）、易成新能（-7.61%）、三垒股份（-5.76%）、ST 仰帆（-5.33%）、全柴动力（-4.05%）等。
- **板块估值**：估值方面，2019年3月1日申万机械设备板块整体PETTM为29.08倍，估值水平处于15.88%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，目前接近于底部位置。

【风险提示】：

- 经济、政策环境变化风险，下游需求不及预期风险，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

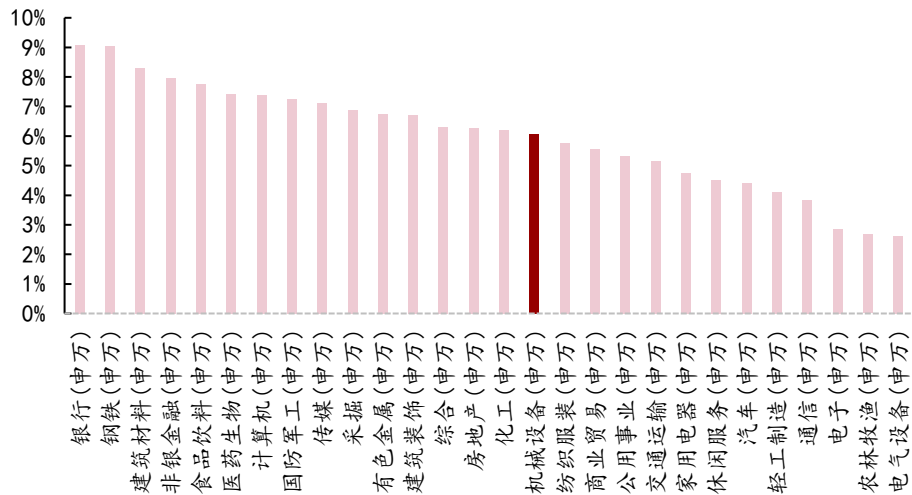
1、行情回顾.....	4
1.1 机械设备板块周涨跌情况	4
1.2 机械设备板块估值情况	5
2、本周观点.....	6
2.1 挖机销量继续稳健增长，国产龙头企业表现优异	6
2.2 发改委：房地产业将保持较快增长，基础设施投资有望中速增长	7
2.3 投资建议：建议关注工程机械龙头企业	7
3、行业要闻.....	7
4、公司动态.....	8
5、风险提示.....	9
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况	4
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况	4
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五	5
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE TM)	5
图表 5：2019 年 1 月 25 日申万机械设备子行业估值情况 (PE TM) 及估值分位点 ..	5
图表 7：主要企业挖掘机销量当月值及同比增速	6
图表 8：主要企业挖掘机出口量当月值及同比增速	6
图表 7：三一重工挖机销量及市占率	6
图表 8：徐工挖机销量及市占率	6

1、行情回顾

1.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2019.2.25-2019.3.1）申万机械设备行业指数涨幅为6.08%，同期沪深300指数涨幅为6.52%，机械行业相对沪深300指数跑输0.44个百分点。申万28个一级行业中全部上涨，其中机械设备行业排名第16位，总体表现位于中下游。

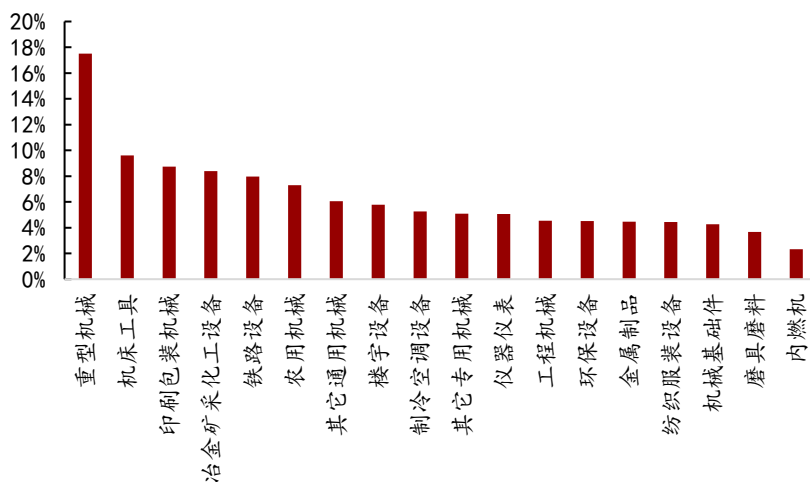
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

子行业方面，上周申万机械设备18个子行业中，所有行业全部上涨，涨幅居前的为重型机械（17.51%）、机床工具（9.61%）、印刷包装机械（8.73%）、冶金矿采化工设备（8.38%）、铁路装备（7.97%）；涨幅靠后的子行业有：内燃机（2.33%）、磨具磨料（3.66%）、机械基础件（4.25%）、纺织服装设备（4.43%）、金属制品（4.46%）。

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：中信重工、山东矿机、中国一重、中原特钢、华菱星马等；个股跌幅前五为：法尔胜、易成新能、三垒股份、ST仰帆、全柴动力等。

图表3: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

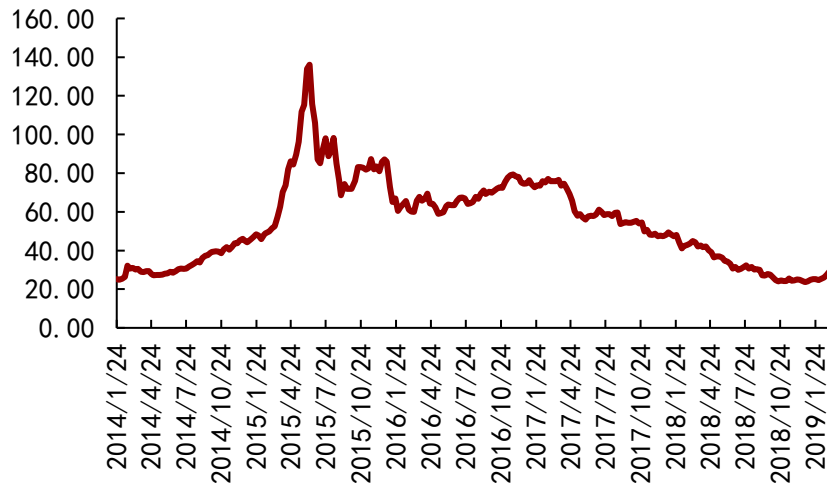
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
601608	中信重工	43.67%	000890	法尔胜	-10.66%
002526	山东矿机	31.16%	300080	易成新能	-7.61%
601106	中国一重	30.56%	002621	三垒股份	-5.76%
002423	中原特钢	25.85%	600421	ST 仰帆	-5.33%
600375	华菱星马	25.12%	600218	全柴动力	-4.05%

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3月1日申万机械设备板块整体PETM为29.08倍, 估值水平处于15.88%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, 目前接近于底部位置。

图表4: 申万机械设备行业估值情况 (PETM)



资料来源: wind, 万联证券研究所

在子行业中, 磨具磨料、农用机械及内燃机板块PETM较高, 估值水平处于较高分位; 金属制品III、仪器仪表III及机床工具板块的估值水平趋近于最低分位。

图表5: 2019年1月25日申万机械设备子行业估值情况 (PETM) 及估值分位点

子行业	PE TM	PE TM 分位	子行业	PE TM	PE TM 分位
磨具磨料	64.31	80.36%	其它专用机械	37.99	13.06%
农用机械	105.27	74.34%	机械基础件	39.82	10.06%
内燃机	76.59	54.42%	其它通用机械	32.72	10.06%
楼宇设备	21.62	51.79%	环保设备	25.31	10.06%
铁路设备	23.16	32.99%	纺织服装设备	30.30	9.68%
制冷空调设备	30.16	31.11%	印刷包装机械	25.64	9.30%
重型机械	63.11	22.09%	机床工具	29.35	8.93%
工程机械	19.29	20.96%	仪器仪表III	37.08	8.55%
冶金矿采化工设备	36.97	19.83%	金属制品III	21.88	7.42%

资料来源: wind, 万联证券研究所

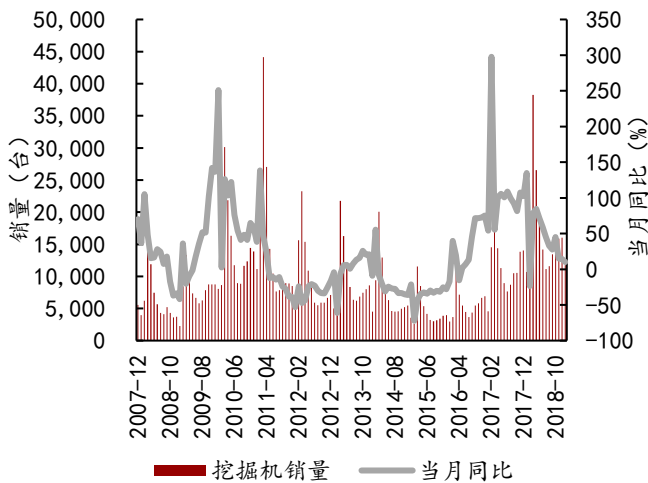
2、本周观点

2.1 挖机销量继续稳健增长，国产龙头企业表现优异

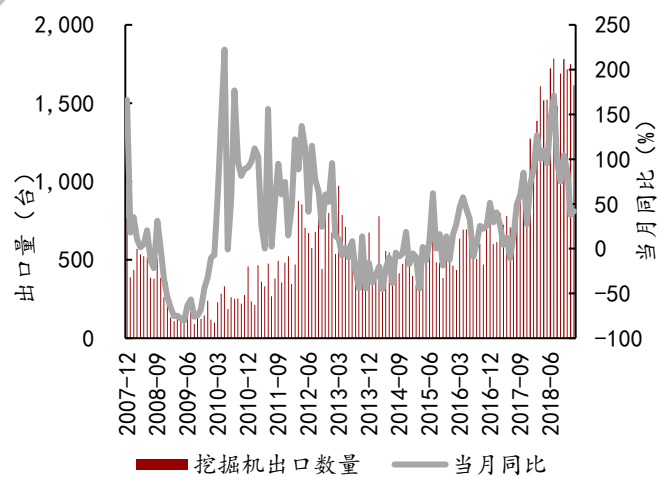
据中国工程机械工业协会统计，2019年1月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售挖掘机11756台，同比增长10%，其中国内市场销量10142台，同比增长6.2%，出口1614台，同比增长42.0%。与2018年同期相比，今年的春节要早11天，春节停工效应更加明显，1月份的挖掘机销量增速有所减缓，但依旧保持稳健的增长，行业复苏的景气度持续；同时国产挖掘机出口量继续大增，海外需求强劲，国产龙头出口情况表现优异，2019年1月三一、徐工两家的挖机分别实现挖掘机出口量630、140台，分别同比增长50.0%、91.8%。从销量结构上来看，行业龙头的优势继续扩大，市场继续向龙头集中。2019年1月三一重工、徐工徐两家露头企业的挖机销量分别为3324、1613台，市占率分别为28.3%、13.7%，市占率较2018年12月分别上涨了3.9%、2%。

我们认为，随着基建“补短板”进入快车道，挖掘机等工程机械的下游需求仍将稳步提升；此外，更加严格的环保政策下的更新需求也将推动挖掘机等设备的销量进一步增长。

图表6：主要企业挖掘机销量当月值及同比增速



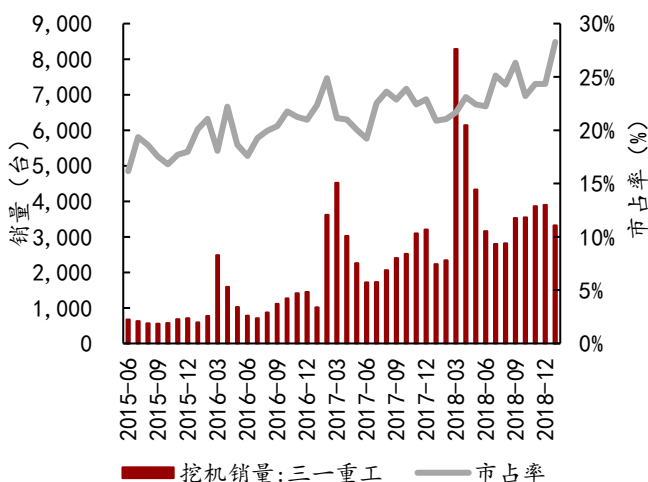
图表7：主要企业挖掘机出口量当月值及同比增速



资料来源：wind，万联证券研究所

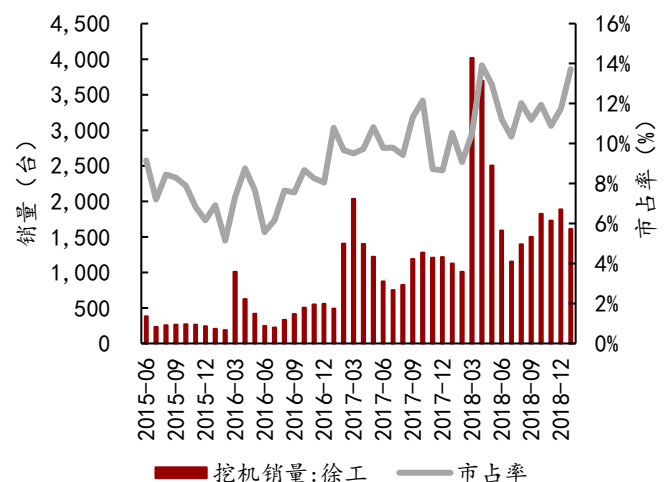
资料来源：wind，万联证券研究所

图表8：三一重工挖机销量及市占率



资料来源：wind，万联证券研究所

图表9：徐工挖机销量及市占率



资料来源：wind，万联证券研究所

2.2 发改委：房地产业将保持较快增长，基础设施投资有望中速增长

2月26日，国家发改委发布《2018年全国固定资产投资发展趋势监测报告及2019年投资形势展望》，初步预计2019年我国固定资产投资运行将呈现企稳态势，中高端制造业、现代服务业投资成为主要拉动力，基础设施投资增长情况略有好转，中西部投资增速继续领先。

报告中指出，随着国家加大对本领域的支持力度，基础设施投资增速有望逐步回暖。但在2018年基础设施投资增速回落较大、地方政府融资渠道收缩的形势下，预计基础设施投资增长仍有压力，2019年基建投资有望保持中速增长态势。房地产方面，2018年房地产拟建项目数量较上年增长32.8%。受益于2018年拟建项目部分已经进入施工期，房地产投资有条件保持平稳增长态势。2019年一季度房地产投资仍将保持较快增长。我们预计，随着2018年房地产拟建项目逐渐进入施工期，对挖掘机等工程机械设备的需求也将随之上升；随着基础设施投资增速的回暖，基建项目的开工也将为工程机械设备的需求提供有力支撑。

2.3 投资建议：建议关注工程机械龙头企业

从挖掘机销量情况来看，行业的集中度不断提高，龙头企业的市占率不断提高，国际竞争力也在不断提升。我们认为，随着我国固定资产投资企稳，基建“补短板”的不断推进，以挖掘机为代表的工程机械行业的复苏状态仍将持续；此外，严格的环保政策下也将推动挖掘机的存量更新。因此，我们建议关注工程机械行业的龙头企业。

3、行业要闻

交通运输部：推进长江经济带沿江高铁规划建设

2月28日，国新办举行新闻发布会，请交通运输部部长李小鹏、副部长刘小明介绍深化供给侧结构性改革，推动交通运输高质量发展有关情况，并答记者问。刘小明指出，2018年交通运输部扎实推进长江经济带综合立体交通走廊的建设，取得了明显成效。刘小明强调，当前重点抓三个方面的工作：一是要继续提升长江黄金水道功能，实施武汉至安庆段6米水深航道的整治工程等一批重大项目，配合推进三峡枢纽水运新通道的相关工作。二是推进沿江高铁的规划建设，优化和完善区域公路网络，推进长三角世界级机场群等建设工作。三是不断优化运输组织，大力发展江海直达、干支直达和多式联运的一些相关工作。李小鹏表示，交通运输部要按照党中央、国务院的决策部署，围绕着综合立体交通走廊的建设，抓紧推动提升黄金水道的水平，提升节能环保的水平，加大运输结构调整的力度，把长江水道建设成一个名副其实的节能环保的、绿色科学的黄金水道。（中国新闻网）

『长三角铁路』今年预计新开工4个项目 包括新建沪苏湖铁路

2月28日，中国铁路上海局集团有限公司建设工作会议召开。会议透露，2019年长三角铁路建设仍将保持高位运行，全年计划投产新线996公里，其中高铁757公里，计划开工项目4个。今年，上海局集团公司将强力推进在建和计划开通项目建设，有序推进商合杭高铁北段、郑阜高铁安徽段、徐盐铁路、连镇铁路连云港至淮安段等6个工程项目建设，确保年内按期高品质开通投产；推进连徐、合安、沪通等10个重点在建项目建设，紧密衔接工序节点，确保完成建设投资计划。同时，统筹推进新建上海至苏州至湖州铁路等4个计划新开工项目、宣城至绩溪高速铁路等3个储备项目，能开工的争取年内尽早开工，具备条件的及时纳入开工计划。根据规划，预计到2020年末，长三角铁路营业里程将达到1.3万公里，其中高铁5300公里以上。长三角地区将

基本建成布局合理、覆盖广泛、高效便捷、功能完善、最具现代化的铁路网和高铁网，运营铁路网将覆盖“三省一市”范围内除舟山市以外所有的地级以上城市。（新民晚报）

京沪高铁拟上市，开启万亿基础设施资产证券化大市场

2月26日，北京证监局官网公布了《中信建投证券关于京沪高铁首次公开发行股票并在主板上市辅导基本情况表》，这意味着中国铁路总公司控股企业京沪高速铁路股份有限公司正式启动A股上市工作。京沪高铁被誉为“世界上最赚钱的高铁”，因此IPO上市审核通过率极高。此举的意义绝不只是中国高铁上市成为现实，投资者有了更加稳健的投资渠道，更重要的是，这是在为中国的优质基础设施资产证券化探路。此次京沪高铁正式启动上市，可看作是我国基础设施资产证券化的标志性事件。在规则、估值等方面为基础设施证券化进行探路，意义重大。（新华网）

超2万亿！24省区市公布2019年交通投资计划，地方交建“火热”开工

2月19日，湖北武汉轨道交通19号线开工建设。这是春节假期过后，多地交通项目密集上马的一个缩影，预计今年首季开工“火热”程度远超去年同期。全国有24个省区市公布了2019年交通投资计划，总额累计超过2万亿，精准“滴灌”补短板、增后劲。面对庞大的资金需求，今年将加大地方债和民间资本“补血”力度。今年地方交通基建投资计划累计规模超过了2万亿元。浙江、江苏、广东、广西、四川、贵州、云南属于千亿投资方阵，湖北、河北提出900亿元的目标，北京、安徽、福建、江西、山东、湖南、重庆、陕西、甘肃、新疆、西藏的投资计划则均超过500亿元。如此庞大的资金需求从哪儿来？吴春耕表示，2019年要着力用好政府资金，争取支持适度增加地方政府一般债券和专项债券的规模来用于交通建设。着力用好社会资本，发挥市场机制作用，放宽民间投资准入。着力用好未来收益，密切研究和关注国家财税改革动向，加快研究解决交通建设长期资金来源问题，以时间换空间。（CCMA）

广州地铁新线或将自动驾驶

广州日报讯（全媒体记者李天研、吴阳煜）继APM线之后，广州地铁或在新线引入自动驾驶技术。记者昨日获悉，本地企业正在积极推动人工智能技术在地铁的应用，其中包括轨道交通全自动驾驶的产业化落地。广州地铁表示，具体哪些线路率先试水目前尚未有确切定论，广佛地铁则计划未来三年在运营维修领域引入人工智能。（光明网）

4、公司动态

今创集团：关于签订全球战略合作协议修订协议的公告

2019年3月1日，公司（KTK）与庞巴迪运输公司（BT）签署了《全球战略合作协议修订协议》，协议主要内容为BT选择KTK及其附属公司成为首选合作伙伴，BT愿意向KTK及其附属公司提供每年多达3500万欧元的业务，KTK需对每个项目保有竞争力并满足BT的要求。KTK将根据具体的业务量，给予相应的优惠。

徐工机械：关于向徐州徐工投资有限公司增资暨设立徐州徐工产业发展基金（有限合伙）的公告

徐工机械拟向全资子公司徐州徐工投资有限公司增资10亿元人民币，并通过其设立徐州徐工产业发展基金（有限合伙）（暂定名，以工商登记机关核定的名称为准，简称徐工产业基金），围绕公司战略方向、围绕徐工产业链和新兴产业开展股权投资，

促进公司高质量发展。

美亚光电：发布2018年度业绩快报

公司发布业绩快报，2018年公司实现营业总收入1,239,718,222.73元，较上年增长13.33%；实现营业利润518,982,058.44元，较上年增长22.19%；实现利润总额518,911,319.85元，较上年增长22.08%；实现归属于上市公司股东的净利润448,579,015.39元，较上年增长23.01%。

赢合科技：发布2018年度业绩快报

公司发布业绩快报，2018年公司实现营业收入2,088,533,644.44元，较上年同期增长31.66%；营业利润383,007,506.58元，较上年同期增长52.49%；利润总额386,051,601.29元，较上年同期增长52.67%；归属于上市公司股东的净利润330,557,532.05元，较上年同期增长49.63%；经营活动产生的现金流量净额为74,559,952.32元，同比改善121,767,365.97元；基本每股收益0.94元，较上年同期增长30.56%。

捷佳伟创：发布2018年度业绩快报

公司发布业绩快报，2018年公司实现营业总收入1,492,740,517.53元，较上年增长20.11%；实现营业利润354,507,399.84元，较上年增长20.98%；实现利润总额355,465,255.14元，较上年增长21.08%；实现归属于上市公司股东的净利润313,946,543.81元，较上年增长23.58%；实现基本每股收益1.18元，较上年增长11.32%；实现加权平均净资产收益率22.51%，较上年下降8.25%。

5、风险提示

经济、政策环境变化风险，下游需求不及预期风险，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