

增持

—维持

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

日期: 2018年3月11日
行业: 机械设备-工程机械



分析师: 倪瑞超
Tel: 021-53686179
E-mail: niruichao@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518070003

2 月份销量超预期, 国产龙头企业市场占有率持续扩大

-2019 年 2 月挖掘机销量动态点评

■ 行业动态事项

事件: 2019 年 2 月份挖掘机销售 18745 台, yoy+68.7%。

■ 事项点评

● **2 月份销量超预期。**2019 年 2 月份挖掘机销售 18745 台, yoy+68.7%。

由于中间有春节, 叠加 1+2 月份数据来看, 累计销售 30501 台, 同比增长 39.9%。销量增速超预期, 一方面与全年同期基数较低; 另一方面是经销商为 3 月份的销售旺季的铺货准备。我们预计 2019 年挖掘机全年销量增速在 10%~15% 之间, 销量预计在 22~23 万台。

● **国产龙头企业市场占有率持续扩大。**2019 年 1+2 月份, 三一累计销售挖掘机 8384 台, 市场占有率 27.5%, 相比 2018 年全年提升 4.4pct; 销量增速为 83.4%, 远超行业增速。徐工销售 3800 台, 市场占有率 12.5%, 相比 2018 年全年提升 1pct; 销量增速为 78.1%, 远超行业增速。柳工销售 1938 台, 市场占有率 6.4%, 下降 0.6pct。小松销售 1210 台, 市场占有率 4%, 下降 1pct。斗山销售 2440 台, 市场占有率 8%, 持平。卡特彼勒销售 3799 台, 市场占有率 12.5%, 下降 0.5pct。整体来看, 以三一、徐工为首的国产挖掘机龙头企业市场占有率持续提升, 销量增速远超行业增速。

● **宏观经济政策继续边际改善, 全年挖掘机销量预计将平稳增长。**2019 年 1-2 月社融新增 5.3 万亿元, 同比多增 1.05 万亿元, 社融在 2 月份数据有所回落, 但预计整体有望保持宽信用。2019 年安排地方政府专项债券 2.15 万亿元, 比去年增加 8000 亿元。预计资金宽松的背景下, 基建将触底回升, 全年挖掘机行业销量有望保持平稳增长。挖掘机在农村建设中对人力的替代正在摆脱周期的影响成为刚性支出, 环保要求提升下的更新换代需求, 支撑今年挖掘机行业平稳增长, 预计行业销量增速有望达到 10%~15%。从长远来看, 更新需求支撑挖掘机的稳定需求、海外需求成为新的增长动能、龙头企业市场份额提升以及经营效率的提升, 有望成为支撑工程机械行业企业摆脱周期步入稳态增长的三重驱动力。

■ **投资建议。**宽松的宏观经济政策有利于工程机械板块估值的提升。建议持续关注工程机械板块的核心液压零部件公司恒立液压 (601100) 和龙头主机公司三一重工 (600031)、柳工 (000528)、徐工机械 (000425)。

■ **风险提示:**挖掘机行业销量增速放缓, 宏观经济下行。

报告编号: NRC19-IR03

首次报告日期: 2016 年 12 月 12 日

相关报告: 20161212: 如何看待挖掘机销量连续 3 个月的高增速?

20170810 工程机械行业深度专题报告二: 什么才是挖掘机销量增速的前瞻性宏观指标?

20171227 工程机械行业跟踪报告三: 挖掘机量升以后迎来价涨

20180108 工程机械行业跟踪报告四: 2017 年挖掘机销量符合预期, 宏观数据显示需求依然旺盛

20180208 2018 年 1 月挖掘机销量动态点评: 2018 年 1 月份挖掘机销量高增长, 重点关注 3 月份销量数据

分析师承诺

倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。