

工业 资本货物

## 工程机械行业跟踪：旺季销量持续火爆，设备需求多元化促行业平稳

### ■ 走势比较



### 相关研究报告：

《关注机械企业发展逻辑从国内走向全球带来的投资机会》  
--2019/04/05

《医疗业务占比持续提升，降本增效效果明显》--2019/04/02

《业绩增长符合预期，经营质量不断提高》--2019/04/01

### 证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

### 证券分析师：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

### 报告摘要

**旺季销量持续火爆，下游工程结构变化提升设备需求：**根据协会统计数据，2019年3月份国内履带式挖机销量为41211台，同比增幅在15%左右，旺季销量持续火爆。根据我们之前的草根调研，3月份中旬之后由于南方地区天气变好，开工已出现明显回升。根据小松官网数据，3月份小松开工小时数为136.3小时，同比增长6.5%。另外，从湖南、湖北和江西几个省份水泥厂的调研情况来看，下游工程方面农村自建房需求有所减弱，但工程类项目明显增加，总体的水泥需求量持平。由于工程类项目对挖机、起重和混凝土机械等设备的需求量更大，判断下游工程结构的变化将提升整体的设备需求。

**不当竞争风险防控座谈会在京召开，目前行业风险管控非常严格：**二级市场较为担心行业竞争问题，协会发布风险警示函提示行业出现恶性竞争情况，并在4月3日召开挖掘机械市场不正当竞争风险防控座谈会，三一、徐工、斗山、柳工和临工5家主要企业出席会议。根据我们多个省市的调研情况来看，目前放低成交条件是极个别现象，总体上主机厂对风险把控非常严格，但由于各大主机厂对代理商都下达了较高的市占率目标，各代理商通过降低小挖价额争取市场份额的情况确实比较普遍，协会提出防范不正当竞争风险倡议，有利于引导主机厂良性竞争，行业健康发展。

**设备需求多元化促进行业平稳发展，环保趋严是促进更新的重要变量：**由于今年市场行情较好，各家送配件、抽奖等促销手段较多，市场担心透支后续需求。从目前开工和下游回款来看，开工没有出现大幅下滑的趋势，回款情况也非常好，行业仍然非常健康。从设备需求的角度来看，本轮设备销量增长需求来自于：1) 新增投资，包括前面提到工程结构变化提升设备需求；2) 存量设备更新，特别是环保政策趋严促进更新需求释放；3) 出口的增长，特别是核心零部件的突破提升国内主机厂竞争力。我们曾多次强调环保趋严将是促进更新的重要变量，根据生态环境部办公厅2019年1月4日印发的《柴油货车污染治理攻坚战行动计划》：1) 在2020年底前要实施国四排放标准，切换时间暂定2020年12月1日，这比之前的征求意见稿有所延后，但留给行业的时间已不足两年，目

前仍有许多技术准备工作要做；2) 进口的二手非道路移动机械和发动机应达到国家现行的新生产非道路移动机械排放标准要求，意味着原来排放超标的设备已经停止进口；3) 各地依法划定并公布禁止使用高排放非道路移动机械的区域，重点区域城市 2019 年年底完成，其他地区城市 2020 年 6 月底前完成，这一要求比此前国务院发布的《打赢蓝天保卫战三年行动计划》的要求提前了半年。

**基建项目落地利好工程机械需求，减税政策利好主机厂以及核心零部件厂商：**当前经济整体下行压力仍然较大，短期内离不开作为逆周期稳定器的基建投资。今年地方债提前发行，也有利于保障现有基建项目资金需求，基建增速有望继续回升。此外，从 4 月 1 日起制造业增值税税率将从 16% 下调至 13%，根据我们的草根调研，进入 4 月份后工程机械终端价格基本上变化不大，利好在产业链中占据主导地位的主机厂以及有议价能力的核心零部件厂商。

**投资建议：**考虑到现阶段工程机械板块基本面保持强劲，后续基建增速持续回升，继续推荐工程机械板块，重点关注三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、艾迪精密、柳工、安徽合力和浙江鼎力等。

**风险提示：**基建项目落地不达预期，房地产投资超预期下滑

## 机械行业分析师介绍

**刘国清**，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

**刘瑜**，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

**徐也**，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

**钱建江**，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

**曾博文**，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机。

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。