

挖掘机销量增长势头强劲，工程机械龙头业绩亮眼

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月16日

【本周核心观点】:

● 高基数下挖机销量强势增长，时隔八年销量再破四万

据中国工程机械工业协会统计，2019年3月纳入统计的挖掘机制造企业共销售挖掘机44278台，同比增长15.73%。其中挖掘机出口2377台，同比大幅增长47.92%；三一、徐工两家分别实现挖掘机出口量764、308台，分别同比增长62.6%、199.0%。市场继续向龙头集中，三一重工、徐工徐两家龙头企业的一季度挖机销量分别为19592、10038台，市占率分别为26.2%、13.4%，较2018年12月分别上涨了1.9%、1.7%。自2016年中期以来，本轮挖掘机行情周期开启以来已持续了近三年，工程机械周期的波动性或有所减弱；同时，国产挖掘机出口量继续大增，国际竞争力明显提升，海外需求强劲；此外，挖掘机市场向龙头集中，如三一、徐工挖机等国产龙头的竞争力持续提升。

● 社融数据超预期，工程机械龙头一季报亮眼

4月12日，央行发布2019年3月及一季度金融数据。3月份社融规模为2.86万亿元，高于市场预期，下游投资预期修复，利好工程机械的资金端。随着挖掘机等工程机械周期行情的强势持续，工程机械龙头一季报业绩亮眼。根据公告，三一重工一季度扣非归母净利润预计同比增长133.5%-153.6%；徐工机械一季度归母净利润预计同比增长83%-121%；中联重科一季度归母净利润预计同比增长125.6%-178.7%。工程机械行业龙头企业一季度业绩纷纷实现翻倍增长，远超之前的市场预期。

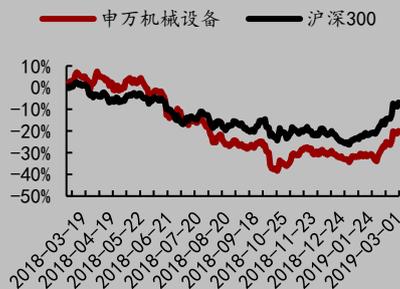
【投资建议】:

从挖掘机销量情况来看，龙头企业的地位优势越来越明显，一季报业绩实现翻倍增长。我们认为，工程机械行业龙头企业的价值的显现，有望带来市场对其估值的提升，因此，建议关注工程机械行业的龙头企业。

【投资要点】:

- 上周（2019.4.8-2019.4.12）申万机械设备行业指数涨幅为-1.55%，同期沪深300指数涨幅为-1.81%，机械行业相对沪深300指数领先0.27个百分点。申万28个一级行业中只有4个行业上涨，24个行业下跌，其中机械设备行业排名第10位，总体表现位于中上游。

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04月12日

相关报告:

《存量更新叠加增量需求，行业有望持续复苏》- 2019-02-12

《挖机销量稳健增长，国产龙头表现优异》- 2019-03-05

《PMI重返景气区间，地方债扩容助力基建投资》- 2019-04-09

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883482

研究助理：卢大炜

电话：021-60883481

邮箱：ludw@wlzq.com.cn

- **个股方面**，个股方面，上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：中泰股份(43.13%)、全柴动力(31.37%)、电光科技(20.23%)、天瑞仪器(19.02%)、泰尔股份(18.90%)等；个股跌幅前五为：杭齿前进(-14.92%)、三超新材(-12.29%)、劲拓股份(-12.07%)、汉威科技(-11.58%)、苏试试验(-11.51%)。
- **板块估值**：估值方面，2019年4月12日申万机械设备板块整体PETTM为32.12倍，估值水平处于25.46%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，目前位于历史低位水平。

**【风险提示】：**

- 经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，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

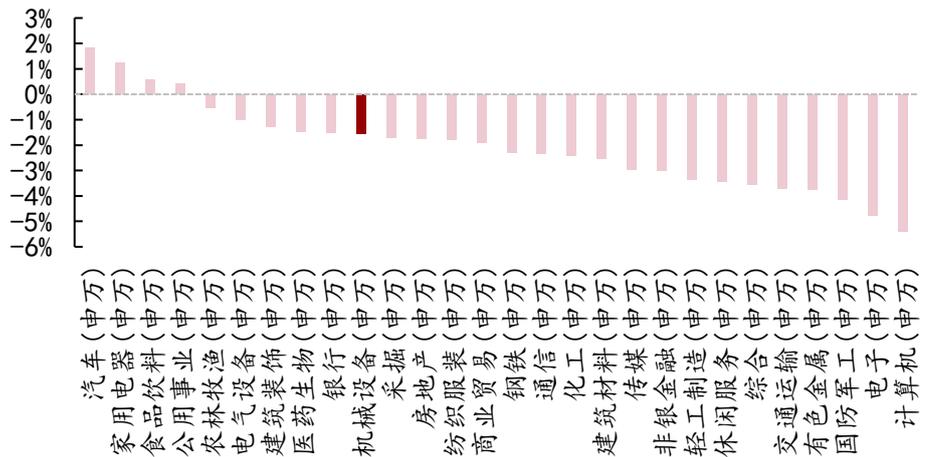
1、行情回顾.....	4
1.1 机械设备板块周涨跌情况 .....	4
1.2 机械设备板块估值情况 .....	5
2、本周观点.....	6
2.1 高基数下挖机销量强势增长，时隔八年销量再破四万 .....	6
2.2 社融数据超预期，工程机械龙头一季报亮眼 .....	7
2.3 投资建议：工程机械龙头企业的价值显现 .....	7
3、行业要闻 .....	7
4、公司动态 .....	9
5、风险提示 .....	10
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况 .....	4
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况 .....	4
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五 .....	5
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE <sup>TTM</sup> ) .....	5
图表 5：申万机械设备子行业估值情况 (PE <sup>TTM</sup> ) 及估值分位点 .....	5
图表 6：主要企业挖掘机销量当月值及同比增速 .....	6
图表 7：主要企业挖掘机出口量当月值及同比增速 .....	6
图表 8：三一重工挖机销量及市占率 .....	6
图表 9：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（2019.4.8-2019.4.12）申万机械设备行业指数涨幅为-1.55%，同期沪深300指数涨幅为-1.81%，机械行业相对沪深300指数领先0.27个百分点。申万28个一级行业中只有4个行业上涨，24个行业下跌，其中机械设备行业排名第10位，总体表现位于中上游。

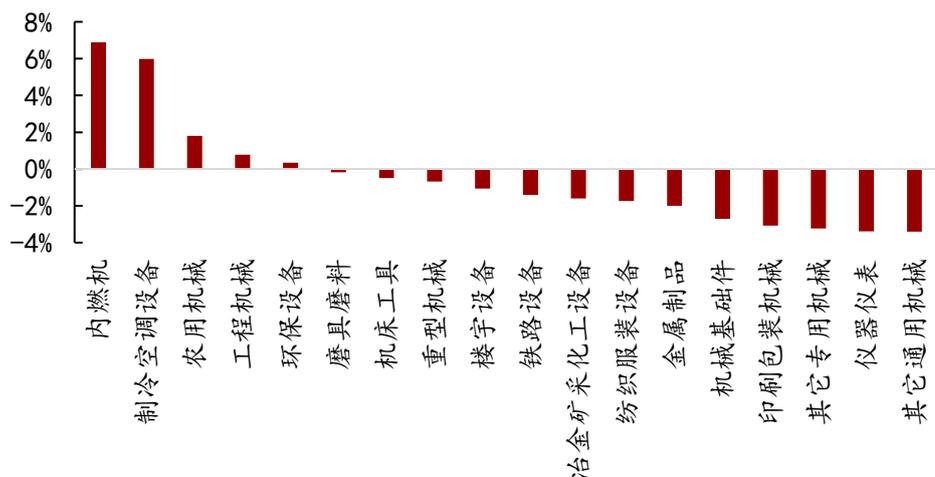
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



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，5个子行业上涨，分别为内燃机(6.89%)、制冷空调设备(5.98%)、农用机械(1.80%)、工程机械(0.78%)、环保设备(0.35%)；跌幅居前的子行业有：其它通用机械(-3.40%)、仪器仪表(-3.38%)、其它专用机械(-3.23%)、印刷包装机械(-3.07%)、机械基础件(-2.72%)。

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：中泰股份、全柴动力、电光科技、天瑞仪器、泰尔股份等；个股跌幅前五为：杭齿前进、三超新材、劲拓股份、汉威科技、苏试试验。

图表3: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

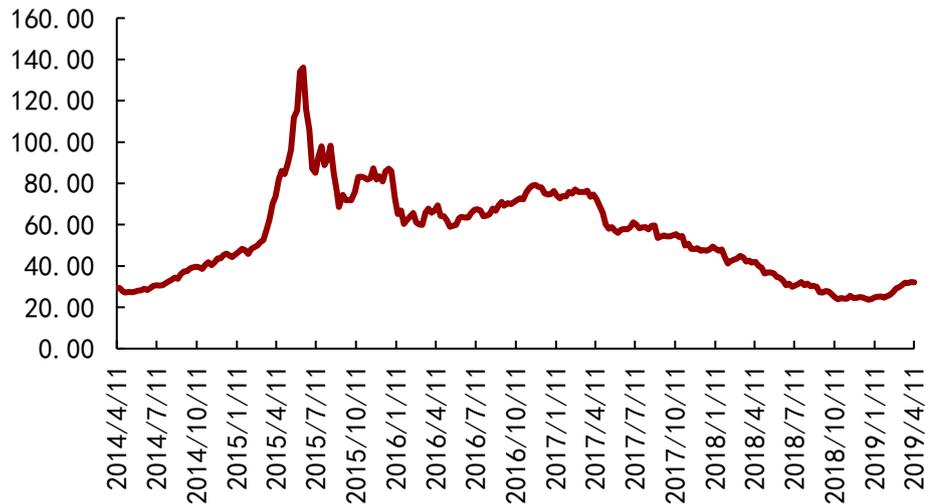
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
300435	中泰股份	43.13%	601177	杭齿前进	-14.92%
600218	全柴动力	31.37%	300554	三超新材	-12.29%
002730	电光科技	20.23%	300400	劲拓股份	-12.07%
300165	天瑞仪器	19.02%	300007	汉威科技	-11.58%
002347	泰尔股份	18.90%	300416	苏试试验	-11.51%

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4月12日申万机械设备板块整体PE<sup>TM</sup>为32.12倍, 估值水平处于25.46%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, 目前位于历史低位水平。

图表4: 申万机械设备行业估值情况 (PE<sup>TM</sup>)



资料来源: wind, 万联证券研究所

在子行业中, 磨具磨料、农用机械及制冷空调设备板块PE<sup>TM</sup>较高, 估值水平处于较高分位; 印刷包装机械、机床工具及金属制品III板块的估值水平趋近于最低分位。

图表5: 申万机械设备子行业估值情况 (PE<sup>TM</sup>) 及估值分位点

子行业	PE <sup>TM</sup>	PE <sup>TM</sup> 分位	子行业	PE <sup>TM</sup>	PE <sup>TM</sup> 分位
磨具磨料(申万)	70.68	90.77%	其它专用机械(申万)	48.49	20.66%
农用机械(申万)	120.04	82.29%	其它通用机械(申万)	37.58	18.63%
制冷空调设备(申万)	41.12	62.73%	机械基础件(申万)	45.27	17.34%
楼宇设备(申万)	23.52	57.56%	仪器仪表III(申万)	45.07	16.97%
内燃机(申万)	71.36	46.49%	环保设备(申万)	26.65	15.13%
铁路设备(申万)	23.37	34.69%	纺织服装设备(申万)	32.11	13.65%
冶金矿采化工设备(申万)	41.13	23.99%	金属制品III(申万)	26.09	13.47%
工程机械(申万)	20.54	22.88%	机床工具(申万)	30.75	11.07%
重型机械(申万)	62.56	21.77%	印刷包装机械(申万)	26.91	9.96%

资料来源: wind, 万联证券研究所

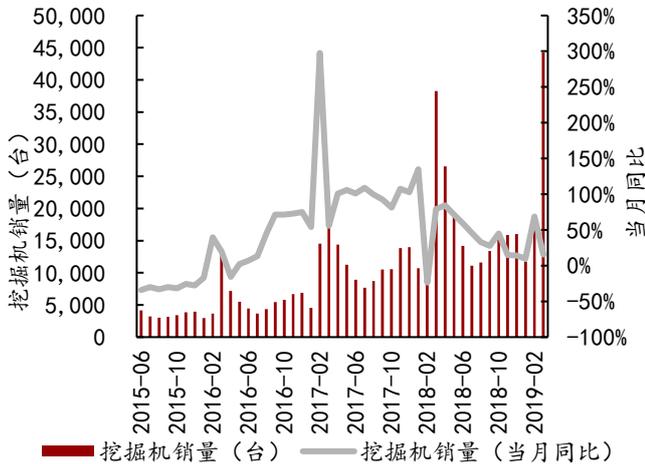
## 2、本周观点

### 2.1 高基数下挖机销量强势增长，时隔八年销量再破四万

据中国工程机械工业协会统计，2019年3月纳入统计的挖掘机制造企业共销售挖掘机44278台，同比增长15.73%，这是自2011年3月以来销量首次破4万。其中挖掘机出口2377台，同比大幅增长47.92%。2019年1月三一、徐工两家分别实现挖掘机出口量764、308台，分别同比增长62.6%、199.0%。从销量结构上来看，行业龙头的优势扩大，市场继续向龙头集中。综合一季度数据来看，三一重工、徐工徐两家龙头企业的一季度挖机销量分别为19592、10038台，市占率分别为26.2%、13.4%，较2018年12月分别上涨了1.9%、1.7%。

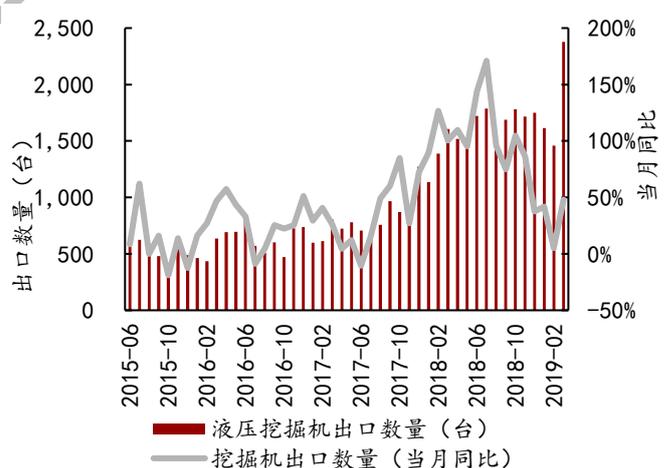
自2016年中期以来，本轮挖掘机行情周期开启以来已持续了近三年，销量连续19个月破万，2019年以来更是在高基数下增长势头不减，工程机械周期的波动性或有所减弱；同时，国产挖掘机出口量继续大增，国际竞争能力明显提升，海外需求强劲；此外，挖掘机市场向龙头集中，如三一、徐工挖机等国产龙头的竞争能力继续提升。

图表6：主要企业挖掘机销量当月值及同比增速



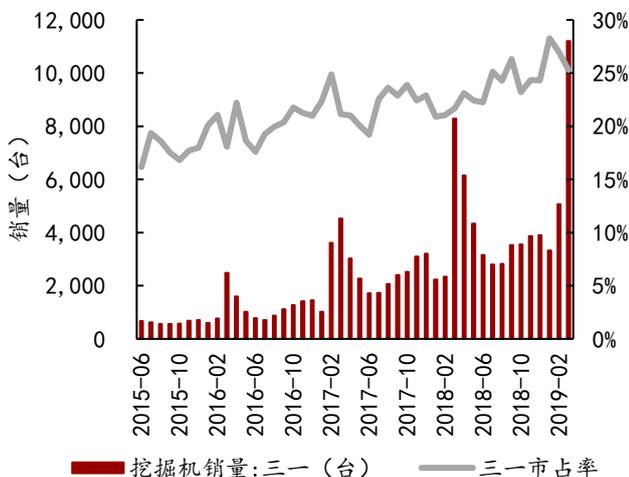
资料来源：wind，万联证券研究所

图表7：主要企业挖掘机出口量当月值及同比增速



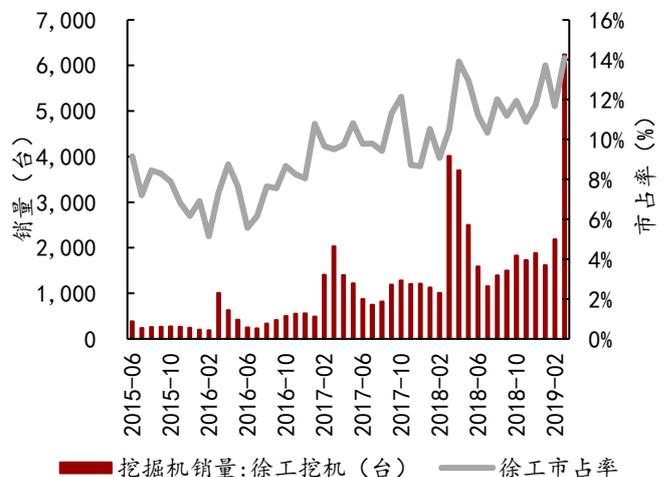
资料来源：wind，万联证券研究所

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 社融数据超预期，工程机械龙头一季报亮眼

4月12日，央行发布2019年3月及一季度金融数据。3月末，广义货币(M2)余额188.94万亿元，同比增长8.6%，创近13个月新高，增速分别比上月末和上年同期高0.6和0.4个百分点。3月份社融规模为2.86万亿元，高于2-2.2亿元的市场预期，下游投资预期修复，利好工程机械的资金端。

随着挖掘机等工程机械周期行情的强势持续，工程机械龙头一季报业绩亮眼。根据公告，三一重工一季度扣非归母净利润预计同比增长133.5%-153.6%；徐工机械一季度归母净利润预计同比增长83%-121%；中联重科一季度归母净利润预计同比增长125.6%-178.7%。工程机械行业龙头企业一季度业绩纷纷实现翻倍增长，远超之前的市场预期。

## 2.3 投资建议：工程机械龙头企业的价值显现

从挖掘机销量情况来看，行业在高基数下仍保持强势增长，行业的集中度不断提高，龙头企业的地位优势越来越明显，一季报业绩实现翻倍增长。我们认为，工程机械行业龙头企业的价值的显现，有望带来市场对其估值的提升，因此，我们建议关注工程机械行业的龙头企业。

## 3、行业要闻

### “南北船”资产整合提速 中国船舶中船防务连续两日涨停（金融界）

金融界网站9日讯 今日中船防务、中国船舶再度双双涨停。中船集团旗下上市公司中国船舶及中船防务日前双双披露调整后的重组方案。

中船防务调整后重组方案出炉：拟与中船集团进行资产置换

中船防务（600685）4日晚披露调整后的重组方案，公司拟与控股股东中船集团进行资产置换：拟置入中船集团持有的沪东重机100%股权、中船动力100%股权、中船动力研究院51%股权、中船三井15%股权，并向中船集团置出公司持有的黄埔文冲及广船国际的等值部分股权。置入资产预估值约111.24亿元。交易后，公司将置出船舶修造业务及资产，主营变更为高端船用动力装备研发制造销售及服务等。公司股票8日复牌。

中国船舶披露重组预案：将全资控股江南造船等5家船舶造修公司

中国船舶（600150）4日晚披露调整后重组方案：在江南造船引入增资、公司资产置换（以沪东重机100%股权与控股股东中船集团所持江南造船股权等值部分置换）及中船防务（600685）资产置换完成后，公司拟向中船集团、中船防务、新华保险等发行股份，收购江南造船部分股权、外高桥造船36.27%股权、中船澄西21.46%股权、黄埔文冲和广船国际各100%股权，同时拟配套募资。江南造船预估价未定，其他拟购入资产预估值逾241亿。交易后公司将全资控股江南造船等上述5家公司。公司股票8日复牌。

### 三星、LG化学进入纯电动乘用车公告，外资动力电池小步回归（OFweek新能源汽车网）

中国新能源汽车市场蓬勃发展，但外资动力电池一直饱受冷落。它们的命运可能迎来拐点：三星、LG化学进入最新一期工信部公告，而且配套的是纯电动乘用车。

4月8日，工信部网站发布了第318批机动车企业和产品公告。重庆金康瑞驰牌纯电动轿车和东风雷诺风诺牌纯电动轿车位列其中。它们的动力电池单体供应商更引人注目，分别是三星（天津）电池有限公司（下称三星）和南京乐金化学新能源电池有限公司（下称LG化学）。

虽然近期外资动力电池在中国市场也有配套，但局限在插电式混合动力或者纯电动货车上，其出货量和纯电动乘用车不能相提并论。

纯电动乘用车对动力电池的需求量超过总需求的一半，而且还在持续上升。外资动力电池给纯电动乘用车配套，才算重回中国市场。

不过，重庆金康瑞驰和东风雷诺风诺这两个车型，都没有进入同时发布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2019年第3批）。这意味着它们可能无法享受补贴。而且，这两个车型都是新车型，预期销量短期内不会很大。

预计在获得主管部门的认可之后，外资动力电池要经历一段小步慢走的回归路。中外动力电池正面大规模竞争，可能还需要一年多时间。

### 全球工程机械制造商50强排行榜发布 9家中国企业上榜（中国起重机械网）

近日，工程机械信息提供商——英国KHL集团发布了\*的全球工程机械制造商50强排行榜(YellowTable2019)，榜单显示，全球范围内上榜企业总收入为1840亿美元，比2017年增加了13.5%。

其中卡特彼勒仍然拔得头筹，再次位居榜首；约翰迪尔以52亿美元收购维特根集团后，增势强劲，为冲破世界排名奠定了坚实基础，在本次排名中，约翰迪尔上升6位，成功跃至三甲，充分验证了雄厚的企业实力。此外，根据英国工程机械市场调研公司Off-HighwayResearch数据，2018年全球非道路工程机械设备销量创下110万台的历史新高，零售额约为1100亿美元。其中，中国销售额增长了37%，达到343,817台，再次成为全球工程机械设备销量榜首的国家。

### 基建晴雨表又火了！挖掘机产销量井喷，司机岗位紧缺（华夏时报）

最近，挖掘机又火了。

“春节后，我们公司一直在招挖掘机司机，工钱从8000元/月上涨到10000元/月了，但还是不好招人。”广东某机械租赁公司负责人郭晓智告诉《华夏时报》记者，相比去年，今年公司接到的土石方工程更多，需要招聘一批娴熟的挖掘机司机。

不仅广东，北京也在大量招聘挖掘机司机。记者搜寻一些网站发现，通州、顺义、大兴、平谷、怀柔、延庆等都有发布高薪急招挖掘机司机的信息，价格6000元-8000元/月不等。

挖掘机司机岗位紧缺的背后，在一定程度上也反映出了挖掘机产销量的增长。“斩获近500台订单，成交金额近20亿。”3月18日在北京春季订货会上三一重机董事长俞宏福透露，今年接到的订单量很大。

挖掘机产量、销量井喷式增长，被业界认为是基础设施投资加快的重要信号。与此相互印证的是，今年前两月，我国固定资产投资和基础设施投资同比增速较去年全年均有所加快。

### 常益长高铁计划6月开工 2023年5月底竣工（中国日报网）

4月10日，《新建常德经益阳至长沙铁路站前工程施工单价承包招标资格预审公告(代招标公告)》在网上发布，这意味着常益长高铁进入招标程序，公告显示项目计划今年6月开工，2023年5月底竣工，总工期48个月。

新建常德经益阳至长沙铁路位于湖南省西北部，西起常德，途经汉寿、益阳、宁乡，止于长沙，串联长株潭城市群和洞庭湖城市组团。西北端衔接黔张常铁路、襄常铁路，中部与益娄铁路相衔接，东南段沟通京广高铁、沪昆高铁、长赣铁路等。项目总投资262.50亿元，由中铁第四勘察设计院集团有限公司负责设计。

工程规模为正线线路全长157.502公里，联络线长5.53公里，动走线长5.986公里，其

中正线桥梁80座，总桥长126.808公里，隧道9座，总长5.395公里，桥隧总长132.203公里，占线路长度的83.94%。全线设常德、汉寿南、益阳南、宁乡西、长沙西共5个车站。铁路等级为高速铁路，正线数目双线，设计行车速度350公里/小时。

#### 国内首次！长沙地铁3号线盾构机，下穿运营中的高铁隧道（中国日报网）

近日，长沙地铁3号线一期工程，迎来重要节点。随着“先锋号”盾构机顺利下穿京港高铁浏阳河隧道，国内首次地铁盾构下穿运营中的高铁隧道施工宣告成功。这标志着长沙地铁3号线离开运营又近了一步。根据央视新闻报道，该条地铁线路年底有望试运行。

京港高铁是我国南北交通客运大动脉，一天有280多趟车次通过，高峰时期运营线路上平均每3到4分钟就有一列动车组列车高速驶过。密集的车流量无法让高铁停运给地铁施工让行，为确保顺利穿越，京港高铁列车进入该段区域减速至160千米/小时。项目施工方介绍，此次下穿隧道正线宽度15.3米，红线控制区域60米，下穿总长度达75.3米。长沙地铁组织施工方中铁二十五局通过调整盾构机掘进参数和优化施工组织，采取不间断穿越，确保以最快的速度、最小的扰动完成下穿任务。

穿越过程中，为确保施工不对京港高铁列车运营造成影响，长沙地铁通过施工组织，确保24小时人停机不休，制定应急处置方案，设备维护和应急小组随时待命。一方面将盾构掘进参数从按天调整精确到按环调整，并在盾构掘进过程中加大同步注浆量的同时进行二次注浆，确保成型管片壁后填充密实；另一方面，为严格控制出土量，每掘进1.5米都要对渣土称重。

## 4、公司动态

### 今创集团：关于签订《阿尔斯通合作伙伴章程》的公告

2019年4月12日，公司（KTK）与ALSTOM Transport SA（阿尔斯通轨道交通股份有限公司，“AT”）签署了《阿尔斯通合作伙伴章程》。公司签订本章程旨在与AT共同开发业务、卓越经营、研发创新，有利于进一步深化公司与AT的战略合作，有利于发挥公司的综合优势，有利于公司的长远发展。公司与AT的合作属于公司现有主营业务的正常拓展，不涉及经营转型。。

### 三一重工：2019年第一季度业绩预增公告

预计2019年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为300,000万元到330,000万元，与上年同期相比将增加149,982万元到179,982万元，同比增加100%到120%。预计2019年第一季度归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为290,000万元到315,000万元，与上年同期相比将增加165,808万元到190,808万元，同比增加133.5%到153.6%。

### 徐工机械：2019年第一季度业绩预告

预计2019年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为95,000万元~115,000万元，同比增长83%-121%。

### 徐工机械：2018年度业绩快报

公司2018年经营状况和财务状况良好，实现营业收入4,441,000.56万元，比上年同期增长52.45%；实现营业利润211,171.80万元，比上年同期增长85.23%；实现利润总额221,077.94万元，比上年同期增长91.55%；实现归属于上市公司股东的净利润

204,168.28万元，比上年同期增长100.04%。

#### **中联重科:2019年度第一季度业绩预告**

2019年第一季度，受益于工程机械行业持续回暖以及公司主导产品市场份额提升，公司工程机械板块的营业收入较去年同期大幅增长。预计2019年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为85,000万元—105,000万元，比上年同期增长：125.61% - 178.69%。

#### **浙江鼎力:2018年年度报告**

2018年公司实现营收17.08亿元，同比增长49.89%；归属于上市公司股东的净利润4.80亿元，同比增长69.69%；基本每股收益为1.94元，同比增长56.45%。同时公司公布2018年度利润分配预案：以截至2018年12月31日公司总股本247,696,720股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增4股，转增后公司总股本变更为346,775,408股；同时向全体股东每10股派发现金股利人民币3.50元（含税）。

## **5、风险提示**

经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，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