

挖掘机销量稳步提升，全年有望创新高

——2019年3月份挖掘机销量数据点评

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年4月16日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhq.com

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
徐工机械	增持
柳工	增持
恒立液压	增持

事件:

据中国工程机械工业协会统计，2019年3月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机44278台，同比增长15.7%。国内市场销量41901台，同比增长14.3%。出口2377台，同比增长47.9%。

1-3月累计总销量74779台，同比增长24.5%；累计内销69329台，同比增长24%；累计出口5450台，同比增长31.9%。

点评:

● 3月销量稳步提升，国外市场明显复苏

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，今年3月份销量继续稳步提升，全年销量有望创历史新高。2) 根据中国工程机械商贸网数据，从品牌竞争情况看，三一延续强劲势头，3月份共销售挖掘机约11200余台，占总销量约25.5%；徐工以约6200多台销量上升至次席，占有率提升至14%；卡特彼勒、斗山、柳工分别以约4500台、3500台、3300台销量排在三至五位。3) 分吨位看，3月份，小中大挖销量分别约为22800台、16100台和5400台，占比分别约为51.4%、36.4%和12.2%。4) 从销售区域看，3月份山东省以3624台销量排在首位，江苏3310台位居次席，安徽、四川、河南、湖北、浙江分列三至七位，销量在2000台以上。5) 3月份，挖掘机共出口2377台，虽然占总销量比率仅为5.4%，但同比增幅却高达47.9%，国外市场开始复苏。

● 多项利好推动销量快速提升，2019年销量有望创新高

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；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，推荐三一重工（600031）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、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 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
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
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

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

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
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
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&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

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

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