

推荐（维持）

风险评级：中风险

2019年6月12日

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

研究助理：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 1) 工程机械行业 2019 年 5 月月报：挖掘机销量增速有所回落，汽车起重机销售依旧高增长（20190603）
- 2) 工程机械行业事件点评：3 月挖掘机销售 4.4 万台，一季度市场行情火爆（20190409）
- 3) 工程机械行业专题报告：工程机械 2018 年完美收官，2019 年复苏动力依然充足（20190130）

工程机械行业事件点评

5 月挖掘机销售小幅回落符合预期，全年增长不悲观

投资要点：

- **事件：**近期，中国工程机械工业协会挖掘机分会公布了 2019 年 5 月挖掘机销量数据。2019 年 5 月，纳入统计的 25 家主机制造企业挖掘机共计销售 18897 台，同比降低 2.2%。2019 年 1-5 月，挖掘机共计销售 12.2 万台，同比增长 15.2%。
- **5 月挖掘机销量增速小幅下滑，行业步入稳定发展期。**2019 年 5 月，挖掘机销售 1.9 万台，同比降低 2.2%，增速出现小幅下滑。除去年基数较高的缘故外，也受到今年提前开工因素的影响。挖掘机市场经过两年半的高速增长之后，逐步进入稳定发展的阶段。2019 年历经 2-5 月的开工旺季，6 月挖掘机市场逐渐进入淡季，在 2018 年的高基数上，我们预计 2019 年挖掘机销量仍会有所增长，但增速或将进一步放缓。
- **国产龙头强者恒强，逐步挤占外资品牌市场。**5 月，国产龙头三一、徐工挖掘机分别销售 4960、2767 台，分别同比增长 14.5%、10.6%，销量增速均大幅高于行业增速。三一市占率攀升至 26.2%，相比 2018 年提升 3.2pct。徐工市占率攀升至 14.6%，相比 2018 年提升 3.1pct，超过卡特彼勒位居第二位。而海外品牌卡特彼勒、斗山、小松挖掘机销量分别同比降低 5.1%、26.0%、27.8%，市占率相比 2018 年分别降低 0.4、1.7、1.6pct。外资品牌 5 月销量大幅下滑，市场份额不断下降。
- **市场集中度持续加大。**2019 年 1-5 月，挖掘机市场 CR4=58.1%，CR8=79.6%，较 2018 年分别提升 2.6、1.3pct。伴随着行业景气度的提升，国产替代加速推进，竞争格局发生显著变化，市场集中度再上台阶。
- **挖掘机出口依然高增长，“一带一路”市场需求旺盛。**2019 年 5 月，挖掘机出口 2153 台，同比增长 41.4%。1-5 月，挖掘机共计出口 9640 台，同比增长 34.4%。出口增速远高于行业整体增速，工程机械企业依托“一带一路”积极拓展国际业务，加强在沿线国家的布局收效显著。
- **基建需求有望加大，全年增长不悲观。**6 月 10 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》。支持做好专项债券项目融资工作，提出精准聚焦重点领域和重大项目，允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等。这一新规将有效解决基建项目受限于资本金不足的困扰，2019 年下半年基建投资有望反弹，提振工程机械需求。
- **投资建议：**挖掘机市场历经火爆行情之后，逐步进入稳定发展期。伴随行业集中度的不断提升，龙头企业强者恒强。建议关注三一重工、中联重科、徐工机械、恒立液压、浙江鼎力等。
- **风险提示：**宏观经济下滑，行业景气度下降，市场恶性竞争，海外贸易环境恶化，基建投资不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn