

机械设备

点评报告

行业公司研究——行业名称一

6月挖机数据超预期，工程机械龙头中报有望超预期
——工程机械行业点评

✉ : 闻茗萱 执业证书编号: S1230518120002 潘贻立 执业证书编号: S1230518080002
☎ : 021-80108037 021-80106025
✉ : wenmingxuan@stocke.com.cn panyili@stocke.com.cn

行业评级

机械设备 看好

报告导读

根据工程机械协会行业统计数据，6月挖掘机销量15121台，同比增长6.6%，其中国内销量12409台，同比增长-0.3%，出口销量2695台，同比涨幅56.4%。1-6月累计销量13.7万台，同比增长12.2%，出口累计销量12335台，同比增长38.7%。

投资要点

□ 6月挖机销量同比增长6.6%，略超预期，出口保持高增长

5月挖机销量增速首次转负，同比下滑2.15%，6月国内销量下滑幅度收窄到0.3%，同时由于出口大幅增长564%，6月整体销量转负为正。其中由于农村建设的需求，小挖销量持续向好，6月小挖销售为7138台，同比增长7.4%，中挖和大挖同比增速分别为-14.5%和0.7%，1-6月小挖累计销售7.5万台，同比增长15.1%。全年看，我们认为由于经济下滑的压力，基建作为逆周期调节手段将不断发力，房地产投资有望保持稳健增长，下半年挖机需求仍将维持。

□ 起重机和混凝土机械仍保持较快增长

上半年起重机和混凝土机械仍维持较高增速，分产品看，塔式起重机销售火爆，龙头中联重科产品供不应求；汽车起重机1-4月累计销售1.75万台，同比增长68.28%，由于一季度主机厂积极促销，透支一定的需求，市场需要一定的时间消化，5、6月份销量增速有所放缓；混凝土机械仍处于复苏阶段，泵车由于18年主机厂二手机已处理完毕，今年上半年新机销量增速100%以上，搅拌车由于广州地区严打限超，上半年销量保持高增长。

□ 龙头市占率不断提升，中报业绩有望超预期

挖机行业增速放缓的情况下，国内龙头销量增速明显高于行业平均水平，其中5月三一和徐工销量同比增长15%和11%，1-5月三一和徐工市占率分别为26%和14%，同比提升3.12pct和2.42pct；汽车起重机1-4月行业三巨头市占率高达93.22%，由于徐工产能受限，中联和三一一市占率提升较快，分别为27.98%和24.93%，相比2018年提升4.82pct和2.6pct；塔机方面由于装配式建筑对大中型塔机需求缺口明显，行业内大中型塔机产能受限，中联作为行业绝对龙头市占率提升明显，未来有望进一步提升。综合来看，上半年工程机械各产品处于销售高峰期，龙头市占率提升明显，资产负债表不断修复，盈利能力不断

相关报告

- 1、2019.4.15《龙头Q1业绩预告超预期，起重机、混凝土有望接棒挖机实现高增长》
- 2、2019.6.14《中联重科首次覆盖报告：思变，静待王者归来》

报告撰写人：潘贻立、闻茗萱

数据支持人：闻茗萱

提升，中报业绩有望超预期。

地产、基建托底，工程机械下半年需求仍将维持

1-5月房地产开发投资同比增长11.2%，基建投资同比增长4%。6月12日地方政府“专项债”政策释放信号明显，基建逆周期调节比较明确，宏观预计19年全年基建增速有望在8%-10%左右，同时房地产增速有望维持稳健增长，工程机械下游需求仍将保持稳健。且本轮景气周期中，主机厂扩产谨慎，首付款比例维持30%以上，行业处于良性竞争，叠加更新周期及环保升级需求，我们认为本轮行业景气度周期有望拉长，对比工程机械国际巨头卡特彼勒（PE为12倍），目前国内龙头三一、中联重科、徐工平均PE在11倍左右，仍处于较低水平。

□ **投资建议：**工程机械龙头中报有望超预期，同时我们看好下游全年需求，挖机全年销量增速有望达到10%，持续关注三一重工（600031）、艾迪精密（603638）、恒立液压（601100）、徐工（000425），对于起重机和混凝土等滞后性需求的设备，下半年持续性需求预期依然向好，持续关注中联重科（000157）。

风险提示：行业价格战带来信用风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>