

# 11月挖机销量增幅达22%，专项债下发托底明年需求

专用设备行业

**推荐** 维持评级

核心观点：

## 1. 事件

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2019年1-11月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品215538台，同比涨幅15.0%。2019年11月，共计销售各类挖掘机械产品19316台，同比涨幅21.7%。

## 2. 我们的分析与判断

11月27日据中国政府网，为加快地方政府专项债券发行使用进度，带动有效投资支持补短板扩内需，经国务院同意，财政部提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元。根据地方重大项目建设需要，提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效。我们认为专项债的提前下发，有助于提升基建相关行业景气度，进一步打开了对工程机械的需求。而经过行业低迷期的洗牌，工程机械市场集中度进一步提升，龙头公司盈利水平改善较为明显。

### (一) 11月份挖机销量大幅增长，大小挖销量同比超20%

根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，国内市场方面，2019年11月份小挖(<20t)销量11066台，同比增幅22.2%，持续保持两位数增速；大挖(≥30t)销量2455台，同比增幅20.8%，增速上行；中挖(20-30t)销量3638台，同比微降18.5%。1-11月份小挖(<20t)销量116045台，同比增幅16.1%；中挖(20-30t)销量48181台，同比增长8.3%；大挖(≥30t)销量27613台，同比增长7.7%。

总体来看，11月份小挖和大挖销量同比大幅增长，1-11月份小挖销量增速仍明显高于中大挖；同时11月小松开工小时数KOMTRAX同比转正，为1.8%，扭转过去7个月同比下滑的趋势，我们认为主要是政策托底使基建投资等景气度较高所致，且明年挖机销量仍有望保持稳定增长。

### (二) 国产龙头份额稳步提升，出口推动销量增长

另一方面，经过行业低迷期的洗牌，工程机械市场集中度进一步提升，加上设备更新换代的需求(2009-2013年销量高峰期产品基本需要更新)，行业走出低谷，整体盈利水平改善较为明显，我们预计工程机械板块仍能维持较高景气度。

11月份，国内市场为销量为17159台，同比涨幅21.2%，1-11月份国内市场累计销量191839台，同比涨幅12.8%；11月份出口销量2157台，同比涨幅25.6%，1-11月份出口累计销量同比增长36.6%，明显高于国内销量增速。国内厂商中高端产品竞争力提升，

分析师

刘兰程

☎：(8610) 83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

范想想

☎：(8610) 86359115

✉：fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518090002

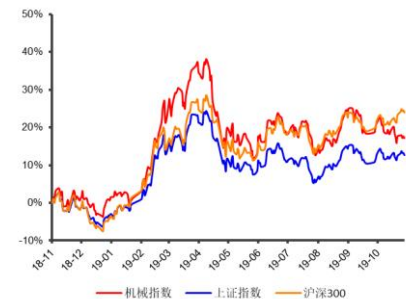
联系人：

吴佩菁

☎：010-66568846

✉：wupeiwei\_yj@chinastock.com.cn

相对上证指数表现图



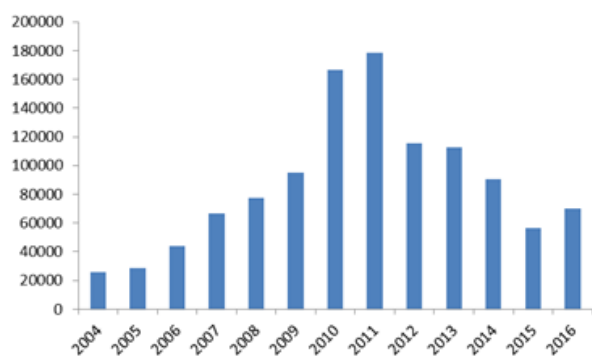
资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

相关研究

也带动了国产工程机械产品在海外尤其是“一带一路”相关国家和地区的销售。

图 1：2009-2013 是挖掘机销量高峰期



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 3. 投资建议

对于工程机械板块，我们预计 2020 年行业有望继续保持较高景气度，看好行业龙头三一重工（600031.SH）及核心零部件供应商恒立液压（601100.SH）和艾迪精密（603638.SH）。

### 4. 风险提示

基建投资增速不及预期、房地产开发投资增速下滑、市场竞争加剧等。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程，范想想，机械行业分析师。**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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

杰瑞股份（002353.SZ）、海油工程（600583.SH）、中海油服（601808.SH）、中集集团（000039.SZ）、惠博普（002554.SZ）、通源石油（300164.SZ）、海默科技（300084.SZ）、道森股份（603800.SH）、博迈科（603727.SH）、恒泰艾普（300157.SZ）、富瑞特装（300228.SZ）、厚普股份（300471.SZ）、派思股份（603318.SH）、中国中车（601766.SH）、鼎汉技术（300011.SZ）、埃斯顿（002747.SZ）、机器人（300024.SZ）等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层  
北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn