

## 疫情导致短期销量低迷，后期基建投资加码将助力工程机械景气度提升

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，2020年1-2月纳入统计的24家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品19222台，同比下滑37.0%。2020年2月，共计销售各类挖掘机械产品9280台，同比下滑50.5%。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 工程机械销量短期下滑，疫情好转二季度销量不悲观

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，2020年2月份小挖(<20t)销量4519台，同比下滑57.6%；中挖(20-30t)销量1494台，同比下滑64.8%；大挖(≥30t)销量896台，同比下滑62.2%。1-2月份小挖(<20t)销量9588台，同比下滑43.6%；中挖(20-30t)销量3078台，同比下滑52.9%；大挖(≥30t)销量3898台，同比下滑48.7%。

今年全国各大城市及公司受新冠疫情影响，不得不暂停或暂缓开工，工程机械销量短期出现大幅下滑的现象不可避免，三月及一季度工程机械销量数据可能仍不乐观。但我们认为，随着各地区疫情的减退，复工复产率逐步回升，工程机械二季度销量有望逆转大幅下滑的趋势。

#### (二) 国产龙头份额稳步提升，出口推动销量增长

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，国产工程机械龙头份额持续提升，我们预计工程机械板块仍能维持较高景气度。

2月份，国内市场为销量为6909台，同比下滑60.0%，1-2月份国内市场累计销量14667台，同比下滑46.5%；但2月份出口销量2371台，同比涨幅62.5%，1-2月份出口累计销量同比增长48.2%，明显高于国内销量增速。国内厂商中高端产品竞争力提升，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，我们预计短期工程机械出口将成为支撑整体销量的重要组成部分。

#### (三) 2月开工小时数较为低迷，工程机械全年需求延期释放

根据小松KOMTRAX数据，2020年2月中国地区的开工小时数为32.0，较去年同期春节开工小时数44.9仍有较大差距。从往年销售数据看，每年1-4月销售的工程机械占到当年全年销量的40%以上。2月乃至一季度的工程机械销量将不可避免受新冠疫情抑制，但是我们预计需求不会消失。近期，中央政治局会议强调

分析师

李良

☎：(8610) 66568330

✉：liliang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515090001

范想想

☎：(8610) 86359115

✉：fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518090002

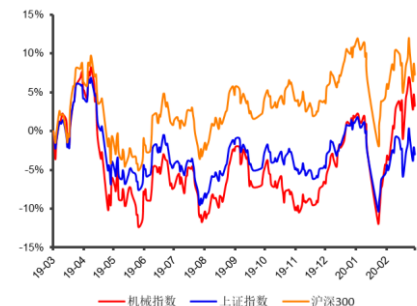
联系人：

吴佩菁

☎：010-66568846

✉：wupeiwei\_yj@chinastock.com.cn

相对上证指数表现图



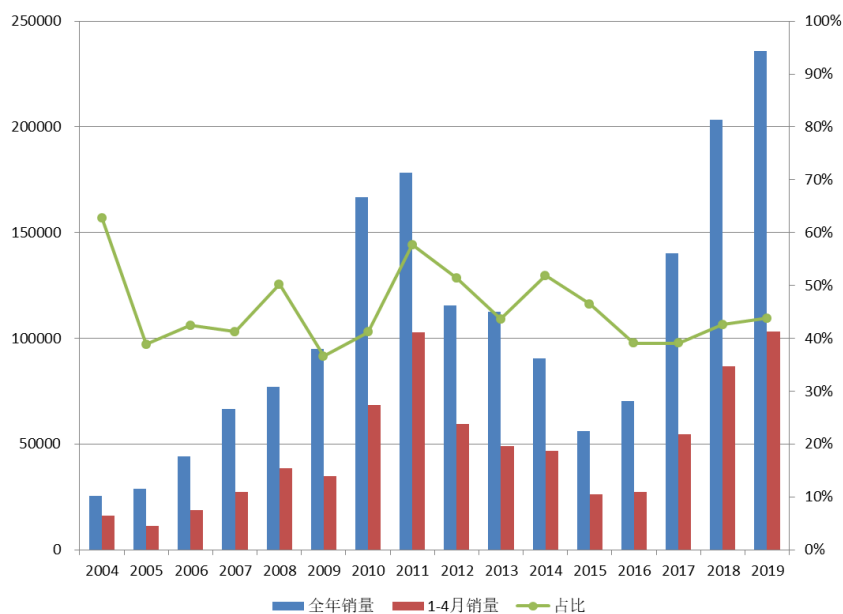
资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

相关研究

要加快推进国家规划已明确的重大工程和基础设施建设，加快新基建的建设进度。随着下游的复工率回升及新基建政策发力，我们认为以传统基建为基，叠加新基建助力，下游对工程机械的需求可能会延后释放，工程机械板块仍能在新冠疫情结束后恢复较高景气度。

图 1：1-4 月为工程机械全年销售高峰



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 3. 投资建议

对于工程机械版块，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。

**李良，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受到任何形式的补偿。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：

航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）

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