

# 挖机销量淡季不淡，工程机械仍将保持高景气度

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1-8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210474台，同比涨幅28.8%；国内市场销量190222台，同比涨幅29.7%。2020年8月，共计销售各类挖掘机械产品20939台，同比涨幅51.3%。国内市场销量18076台，同比涨幅56.3%。

## 2. 我们的分析与判断

### (一) 工程机械累计销量涨幅扩大，三季度销量淡季不淡

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8月份小挖(<18.5t)销量10142台，同比涨幅51.5%；中挖(18.5-28.5t)销量5391台，同比涨幅80.5%；大挖(≥28.5t)销量2543台，同比涨幅35.1%。1-8月份小挖(<18.5t)累计销量116082台，同比涨幅32.6%；中挖(18.5-28.5t)累计销量49011台，同比涨幅28.3%；大挖(≥28.5t)累计销量20889台，同比涨幅20.3%。三季度是挖机销量传统淡季，8月份，大中小挖销量同比增长势头相较7月有所回落，但累计大中小挖累计销量同比涨幅扩大1.5%、4.4%、1.6%，增长势头不减，我们认为主要是政策托底使基建投资等景气度较高所致。

国家统计局发布，8月份，制造业PMI为51.0%，比上月略降0.1%，在调查的21个行业中，有15个行业PMI位于景气区间。制造业稳步恢复，基本面继续改善。总体来看，我国经济基本面稳中向好，逆周期调节效果逐渐凸显，下游需求稳步回暖，随着对新冠肺炎的防控逐步进入常态化，我们对工程机械9月份及全年销量持乐观预期。

### (二) 国产龙头份额稳中有升，海外疫情短期影响出口

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

专用设备行业

**推荐** 维持评级

分析师

李良

☎：(8610) 66568330

✉：liliang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515090001

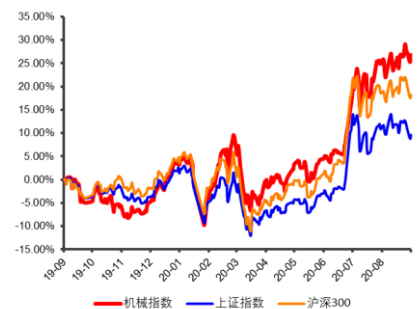
范想想

☎：(8610) 86359115

✉：fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518090002

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

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。三一挖机:根据公司半年报,上半年三一挖掘机共销售4.3万台,市占率达25.5%,稳居国内第一,营收为186.49亿元,同比增长17.22%。徐工挖机:上半年铲运机械营收同比增加30.91%,挖掘机市场占有率同比增长0.9%稳居国内市场前两强,市占率超过18%。国产工程机械龙头份额相对稳定、同比上升,我们预计未来也将持续保持龙头地位。

8月份,国内市场销量为18076台,同比上涨56.3%;出口销量2277台,同比涨幅25.7%。1-8月,国内市场累计销量190222

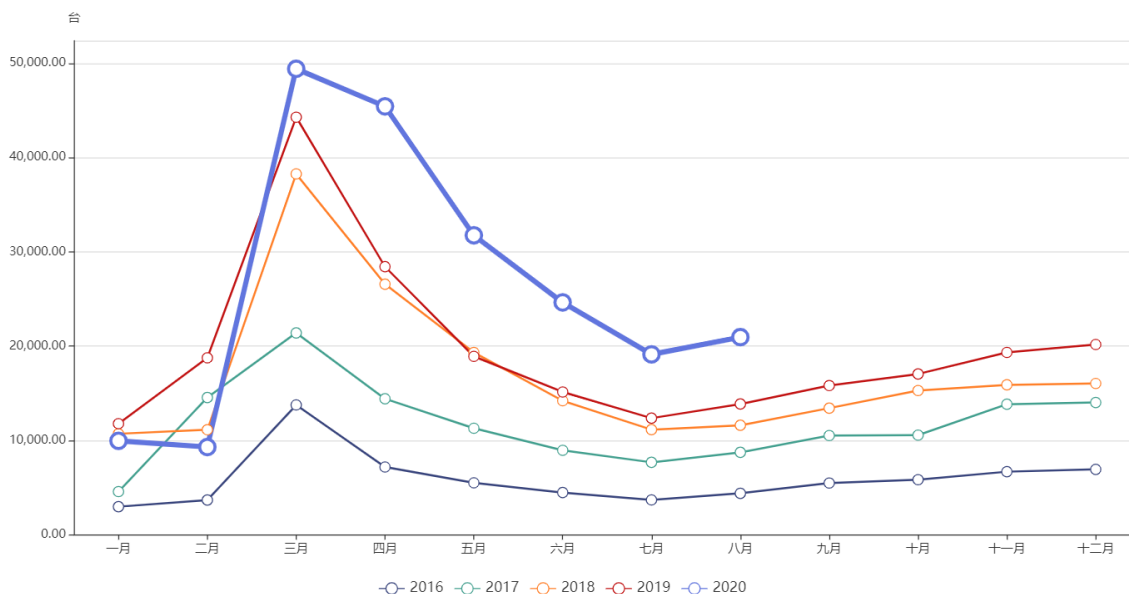
台，同比涨幅 29.7%，出口累计销量同比增长 20.8%，国内市场累计销量同比涨幅超过出口市场。国内厂商中高端产品竞争力提升，也带动了国产工程机械产品在海外尤其是“一带一路”相关国家和地区的销售，我们预计工程机械出口将成为支撑整体销量的重要组成部分。但由于海外疫情现状仍不乐观，工程施工停滞可能短期影响工程机械出口销量。

### (三) 8 月开工小时数同比提升，工程机械全年需求延期释放

根据小松 KOMTRAX 数据，可以看出各地复工复产已有显著成效，重点项目正积极有序开工，挖掘机产业链下游开工始终保持高景气度。6-8 月小松挖机开工小时数分别为 126.4、126.1 和 130.3 小时/月，相比于去年同期分别同比增长 1.9%、-3.1%和 0.9%，仅 7 月受恶劣气候影响有所下滑，反映了国内生产生活已基本恢复正常。

据政府工作报告，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元。1-8 月地方专项债累计发行 2.89 万亿元，完成全年额度的 77.07%，剩余 8600 亿元。由于一万亿特别国债在 7 月份发行完毕，加之财政部要求确保新增专项债券 10 月底前发行完毕，8 月地方债发行规模大幅回升，总发行规模创下历史第二高位，仅次于今年 5 月份的 1.3 万亿元。随着下半年剩余专项债的投放确保投资保持平稳，工程机械全年需求确定性强，我们认为以传统基建为基，叠加新基建助力，此前延后的需求正在逐步释放。项目的审批与建设加速，将使未来的项目建设进度保持一定强度，我们预计工程机械板块未来仍将保持较高景气度。

图 1：三季度通常为挖掘机销售偏低



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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。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

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：耿 尤 繇 010-66568479

gengyouyou@ChinaStock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn