

工程机械行业

挖掘机 2020 年销量增长 39%；2021 年增速将超 10%，龙头超 20%

——工程机械行业点评报告

事件

据中国工程机械工业协会统计，12月纳入统计的25家挖掘机企业共销售挖掘机3.15万台，同比增长56%；其中国内2.73万台，同比增长59%；出口0.42万台，同比增长44%。

2020年1-12月，共销售挖掘机32.8万台，同比增长39%；国内29.29万台，同比增长40%；出口3.47万台，同比增长31%。

投资要点

□ 12月挖机销量继续高增长，同比增长56%

12月同比增速为56%，11月同比增速为67%，单月增速环比下降11个百分点；1-12月份同比增长为39%，1-11月份同比增长为37%，累计增速加快2个百分点。

□ 2020下半年基建投资与地产投资数据逐步改善

2020年6-11月，基建投资累计同比增速为-0.1%、1.2%、2.0%、2.4%、3.0%、3.3%，当月同比增速分别是8.3%、7.7%、7.0%、4.8%、7.3%、5.9%，累计增速持续提升。

2020年6-11月，房地产投资额累计同比增速分别为1.9%、3.4%、4.6%、5.6%、6.3%、6.8%，当月同比增速分别为8.5%、11.7%、11.8%、12.0%、12.7%、10.9%，数据显著优于去年同期。

□ 12月中挖增速继续维持高位，大挖销售占比提升

1-12月国内大、中、小挖累计销售分别约为3.8万台、7.7万台、17.7万台，同比增长分别28.4%、49.8%、38.9%；其中12月单月大、中、小挖分别销售0.35万台、0.75万台、1.64万台，同比增长分别为50.2%、120.5%、42.0%。12月国内大、中、小挖销量分别占比12.9%、27.3%、59.9%，与11月比，大挖占比增加0.4个百分点，中挖下降0.7个百分点，小挖下降0.1个百分点。

□ 挖机市场集中度继续提升，三一重工12月单月市占率保持近33%市占率

挖掘机头部品牌高集中度延续，我们测算1-12月前6大企业市占率合计约76%，较2019年全年提升2.5个百分点，12月单月前6大企业市占率合计约80%，较2019年全年增长6.6个百分点，龙头效应趋势强化。我们判断1-12月挖掘机国内市场份额前三分别为三一重工（28.0%）、徐工机械（15.9%）、卡特彼勒（10.3%）。其中三一重工12月单月市占率保持33%，环比持平，较2019年全年提升约6.9个百分点，未来市占率有望持续提升。

□ 预计2021年挖掘机销量增速超10%；龙头市占率继续提升，增速有望超20%

地产基建投资持续复苏，人工替代、环保及更换需求，挖掘机较高景气度有望延续。我们预计2021年挖机销量同比增速超10%。龙头公司市占率将持续提升，挖掘机销量增速有望超20%。

□ 投资建议

工程机械中持续推荐挖掘机产业链龙头。持续重点推荐：三一重工、中联重科、浙江鼎力、建设机械；看好恒立液压、徐工机械、艾迪精密。

□ 风险提示

基建、地产投资不及预期；海外、国内新冠疫情超预期风险。

细分行业评级

工程机械

看好

分析师：王华君

 执业证书号：S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：邵桂龙

 执业证书号：S1230520120001
 taiguilong@stocke.com.cn

分析师：李锋

 执业证书号：S1230517080001
 lifeng1@stocke.com.cn

相关报告

《浙商机械||挖掘机6月销量增长符合预期(+63%)，看好产业链龙头》

《浙商机械||挖掘机7月销量大幅增长55%，持续看好挖掘机产业链龙头》

《浙商机械军工||挖掘机8月销量再起预期，三一市占率近30%，力推挖机龙头》

《浙商机械军工||挖掘机9月销量大增65%，增速提速！持续力推挖机产业链龙头》

《浙商机械军工||挖掘机10月销量增61%再起预期，三一单月市占率31%再创新高》

《浙商机械军工||预计挖掘机全年销量增速近40%，三一11月市占率33%创新高》

报告撰写人：王华君、邵桂龙、李锋

联系人：林子尧

附录 1：浙商工程机械行业重点公司盈利预测

表 1：浙商工程机械行业重点公司盈利预测

代码	公司	市值 (亿元)	股价	2019 EPS	2020 EPS(E)	2021 EPS(E)	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB (MRQ)
600031	*三一重工	3423	40.37	1.30	1.90	2.20	31	21	18	6.4
601100	恒立液压	1659	127.12	1.47	1.54	1.91	86	83	67	25.4
000157	*中联重科	941	11.86	0.56	0.82	1.00	21	14	12	2.1
000425	徐工机械	441	5.63	0.43	0.54	0.66	13	11	9	1.4
603638	艾迪精密	478	79.88	0.89	0.98	1.30	90	82	61	20.3
600984	*建设机械	113	11.70	0.61	0.90	1.23	19	13	10	2.0
603338	*浙江鼎力	530	109.18	1.43	1.89	2.45	76	58	45	14.3
603298	*杭叉集团	175	20.17	0.74	0.88	1.08	27	23	19	3.7
600761	安徽合力	103	13.93	0.88	1.05	1.20	16	13	12	1.9

资料来源：Wind，浙商证券研究所（注：带*为浙商机械团队覆盖标的，其余公司均采用 Wind 一致预期，股价为 2021 年 1 月 8 日收盘价。）

附录 2：挖掘机行业数据

表 2：挖掘机：12 月销量同比增长 56%，1-12 月同比增长 39%

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	当月同比增速	累计同比增速
1 月	3564	2950	4548	10687	11756	9942	-15%	-15%
2 月	2614	3654	14530	11113	18745	9280	-50%	-37%
3 月	11516	13744	21389	38261	44278	49408	12%	-8%
4 月	8488	7159	14397	26561	28410	45426	60%	11%
5 月	5370	5481	11271	19313	18897	31744	68%	19%
6 月	4158	4449	8933	14188	15121	24625	63%	24%
7 月	3236	3664	7656	11123	12346	19110	55%	27%
8 月	3016	4370	8714	11588	13843	20939	51%	29%
9 月	3185	5459	10496	13408	15799	26034	65%	32%
10 月	3394	5816	10541	15274	17027	27331	61%	35%
11 月	3860	6664	13822	15877	19316	32236	67%	37%
12 月	3948	6911	14005	16027	20155	31530	56%	39%
总销量	56349	70321	140302	203420	235693	327605	—	—

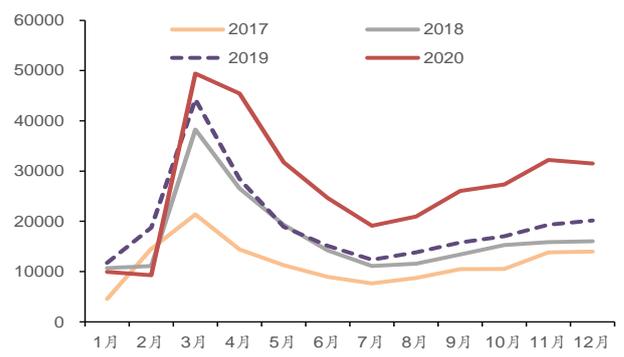
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

图 1：2020 年 1-12 月挖掘机销量 32.8 万台，同比增长 39%



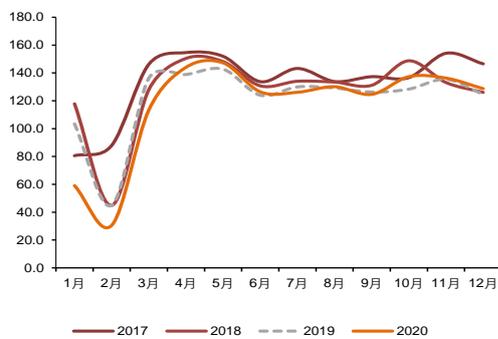
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

图 2：12 月单月挖掘机销量 3.15 万台，同比增长 56%



资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所（单位：台）

图 3：12 月小松开工小时数 128.7 小时，较去年同比增长 3.3%



资料来源：小松官网，浙商证券研究所，（单位：小时）

图 4：2020 年 1-11 月基建投资额（不含电力）增长 1%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

图 5：2020 年 1-11 月房屋新开工面积累计同比下滑 2%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

图 6：2020 年 1-11 月房地产开发投资累计同比增长 6.8%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

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“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。本公司的资产管理公司、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

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>