

增持

—维持

日期：2018 年 5 月 10 日
行业：机械设备-工程机械



分析师：邵锐

Tel : 021-53686137

E-mail: shaorui@shzq.com

SAC 证书编号: S0870513050001

研究助理：倪瑞超

Tel : 021-53686179

E-mail: niruichao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870116070010

报告编号：NRC18-IR11

首次报告日期：2016 年 12 月 12 日

相关报告：20161212：如何看待挖掘机销量连续 3 个月的高增速？

20170810 工程机械行业深度专题报告二：什么才是挖掘机销量增速的前瞻性宏观指标？

20171227 工程机械行业跟踪报告三：挖掘机量升以后迎来价涨

20180108 工程机械行业跟踪报告四：2017 年挖掘机销量符合预期，宏观数据显示需求依然旺盛

20180208 2018 年 1 月挖掘机销量动态点评：2018 年 1 月份挖掘机销量高增长，重点关注 3 月份销量数据

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

2018 年 4 月份挖掘机销量超预期， 国产企业市场占有率持续提升

—2018 年 4 月挖掘机销量动态点评

■行业动态事项

事件：中国工程机械工业协会挖掘机分会发布 2018 年 4 月份挖掘机销量数据，共销售挖掘机 26561 台，yoy+84.5%。国内销售 25034 台，yoy+83.2%，出口销量 1518 台，yoy+109.7%。

■事项点评

●2018 年 4 月份挖掘机销量超预期。2018 年 4 月份挖掘机销售 26561 台，yoy+84.5%，超预期，今年本月销量已经接近 2011 年当月销量 2.7 万台的峰值。按照 1-4 月份销量占全年比的历史规律，我们预计 2018 年挖掘机全年销量 18 万台左右，同比增长 30%，有望创历史新高。

●国内大挖销售继续高增长，出口数据靓丽。国内挖掘机市场 2018 年 4 月份大挖销售 3490 台，同比增长 91.7%，累计销售 11807 台，同比增长 83.4%；中挖 4 月份销售 6504 台，同比增长 102.0%，累计销售 20845 台，同比增长 79.0%；小挖 4 月份销售 15040 台，同比增长 74.3%，累计销售 48295 台，同比增长 41.9%。中大挖继续保持高增长，一方面是前期液压件供应紧张，造成大挖的缺货，目前需求在持续的释放；另一方面是表明了大型基建活动依然保持高位和下游大宗商品生产活动的旺盛，侧面验证了中国整体宏观经济需求依然旺盛。4 月份出口 1518 台，同比增长 109.7%，累计销售 5649 台，同比增长 106.3%。今年以来出口继续保持高歌猛进的状态，表明了海外需求的向好。

●国产优势龙头企业市占率持续提高。国产挖掘机企业销量继续保持高增长，以三家龙头为例，三一/徐工/柳工其 4 月份销量分别为 6142/3696/1604 台，同比增长 103.0%/163.8%/81.7%，三一和徐工销量增速远高于行业增速，柳工增速略低于行业增速。以市场占有率来看，三一 4 月份 23.1%，环比+1.5pct，1-4 月份累计 21.9%，相比 2017 年提升 0.4pct；徐工 4 月份 13.9%，环比+3.4pct，1-4 月份累计 11.4%，相比 2017 年提升 1.9pct。柳工 4 月份 6.0%，环比-0.7pct，1-4 月份累计 6.6%，相比 2017 年提升 1pct。国产龙头企业市场占有率持续提升。卡特彼勒 4 月份增速为 93.4%，高于行业增速。日系小松增速 33.7%，韩系品牌斗山增速 76.3%，现代江苏增速为 170.2%。韩系品牌受益于渠道能力的恢复，市场占有率提升，而日系品牌市场占有率持续下滑。

●经济韧性持续，终端需求预期转向有望带来估值提升。2018 年一季度房屋新开工面积同比增速 9.7%，基建投资同比增速 13%，依然处于不错的状态，整体宏观经济依然保持韧性。中央首提扩大内需，未来市场对宏观经济终端需求的预期转向，有望带来工程机械板块估值的提升。

■投资建议。在工程机械行业公司利润高增长+挖掘机销量保持高增长+终端需求预期转向带来估值提升三重推动力下，我们认为 2018Q2 依然是配置工程机械的较好阶段，建议重点关注工程机械主机龙头企业和液压件企业。

■风险提示：挖掘机行业销量增速放缓，宏观经济下行。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

分析师承诺

邵锐 倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。