增持 ——维持

日期：2020 年 11 月 13 日

行业：机械设备-工程机械

挖掘机销量持续火爆，全年销量再次上调

—工程机械行业动态点评

分析师： 倪瑞超
Tel 021-53686179
E-mai niruichao@shzq.com
SAC 证书编号： S0870518070003

报告编号： NRC20-IR21
首次报告日期：2016 年 12 月 12 日

相关报告：

■ 行业动态事项

挖掘机协会公布 2020 年 10 月份挖掘机销量。

■ 主要观点

挖掘机销量继续火爆，出口销量修复

2020 年 10 月份挖掘机销售 27331 台，同比增长 60.5%，销量高增长，超预期，环比数量继续提升。1-10 月份累计销售 263839 台，同比增长 34.5%。分国内外来看，10 月份国内销售 23892 台，同比增长 60.7%，继续保持高增长。1-10 月份累计销售 236712 台，同比增长 35.5%。出口来看，10 月份出口 3439 台，同比增长 59.4%。1-10 月份累计出口 27127 台，同比增长 25.9%。

小挖和中挖增速加快

从销售结构来看，小挖继续保持较高的增速，但是中挖开始发力，中挖占比迅速提升。10 月份小挖销售 14340 台，同比增长 53.3%；中挖销售 6467 台，同比增长 96.4%；大挖销售 3076 台，同比增长 38.5%。从占有率来看，10 月份小、中、大的占比分别为 60.0%、27.1%、12.9%，环比+1.7pct、-0.8pct、-0.9pct；同比-2.9pct、+5pct、-2pct。近几个月小挖和中挖的增速明显超过大挖，中挖销售占比提高，与房地产开发投资保持较高的增速有关，9 月份房地产开发投资完成额单月同比增速为 12.0%。而小挖的占比提升，一方面是挖掘机对人力替代加速，另一方面也与 10 月份基建环比改善相关。

上调 2020 年全年挖掘机销量，Q4 整个行业继续保持高景气

2020 年 1-9 月专项债已经累计发行 3.7 万亿元，同比增长 47%；在经历了 6、7 月份专项债发行低峰以后，8、9 月份专项债发行明显加速。2020 年 1-9 月份基建投资同比增速为 0.2%，基建投资增速在 9 月份有所放缓。与财政支出进度偏慢、地方优质项目储备相对不足有关。进入 10 月份，项目推进加强，财政支出提速，基建投资将改善。2020 年 1-9 月份房地产投资累计增速为 5.6%，增速超预期，虽然在三条红线对房地产企业拿地形成约束，但是施工段预计将加速，来保证资金的回笼，预计房地产投资依然将保持高位。出口方面来看，出口从 7 月份开始修复，10 月份出口销量创新高，说明了海外在陆续的复工复产，预计全年海外出口增速有望达到 30%，明年预计增速在 40%。目前整个挖掘机行业依然保持高景气，预计剩余的两个月也将保持较高的增速。我们预计全年挖掘机销量超 31 万台，同比增长 35%。

■ 投资建议

建议持续关注工程机械板块的龙头主机公司、中联重科（000157）、液压零部件公司恒立液压（601100）和塔吊租赁公司建设机械（600984）。

■ 风险提示

挖掘机行业销量增速放缓，宏观经济下行。

分析师声明

倪瑞超

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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±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±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。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，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。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。