单月同增51.3%，销量持续高增长

8月挖掘机销量点评

分 析 师：李 锋 执业证号：S0100511010001
研究助理：关启亮 执业证号：S0100120030002
研究助理：庄 延 执业证号：S0100119030014

2020年9月10日

风险提示：基建投资不及预期、设备需求不及预期。

守正出新 民生在勤



8月挖掘机销量点评：单月同增51.3%，销量持续高增长

事件：据中国工程机械工业协会统计，8月纳入统计的25家挖机厂商销量为2.09万台，同比增长51.3%，连续五个月同比增速超50%；1-8月累计销售21.05万台，同比增长28.8%。

点评：

小挖需求释放推动挖机销量快速增长。分产品来看，1-8月大/中/小型挖机分别销售2.51/4.90/11.61万台，同比增长20.3/28.3/32.6%，随着人力成本的逐渐抬升，小挖进行施工作业的经济性愈发明显，因此，在人工替代的背景下，小挖需求释放推动挖机销量快速增长。

龙头企业市场份额持续提升，行业马太效应持续。从国内龙头企业市场占有率看，8月挖机企业CR3和CR5的市占率分别为56.0、71.0%，相比2019年分别提升了3.7/4.3%，龙头企业市场份额持续提升，行业马太效应持续。

施工旺季叠加专地方债放量，未来行业景气度有望持续高企。随着雨季结束，前期审批的基建工程项目逐步开工，叠加雨季后水利工程的加速抢修，带动了挖掘机等设备的补库存需求，使挖掘机销售维持了前期的高增速。另外，数据显示，8月份地方债发行规模近1.2万亿元，较7月大幅提升，为本年度次高月份，地方债放量发行主要用于支持施工旺季下的各类基建工程项目推进，因此集中带动了挖掘机等固定资产的投资。施工旺季叠加专地方债放量，未来行业景气度有望持续高企。

投资建议：

我们在前期工程机械行业最新情况跟踪的点评报告中曾明确指出，工程机械淡季不淡的趋势，而挖掘机销量作为基建投资的“晴雨表”，可以较好地反应工程机械的景气度，随着传统旺季的来临，在逆周期调节政策下，我们认为未来月份工程机械订单有望继续维持高增长，建议重点关注低估值的工程机械龙头三一重工、中联重科、徐工机械。同时，海外疫情影响了海外零部件供应，工程机械供应链潜在风险已经引起国内企业重视，核心零部件的国产化率有望提升，建议关注工程机械核心零部件龙头恒立液压。

风险提示：基建投资不及预期、设备需求不及预期。

• 分析师与研究助理简介

李　锋，研究院执行副院长，曾供职于国家经委、国家物资部、国家贸易部、中国信达信托投资公司、中国银河证券有限责任公司。

关启亮，研究助理，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年入职民生证券。

庄　延，研究助理，主要覆盖工程机械、冷链设备、仪器仪表等领域，伊利诺伊理工大学金融硕士，2019年入职民生证券。

分析师承诺：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。