7 月挖机销量同比+55%再超预期，Q3 高景气有望延续

增持（维持）

2020 年 08 月 11 日

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
021-60199769
chenxf@dwzq.com.cn
证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
研究助理 朱贝贝
zhubb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **7 月挖机销量同比+54.8%，再超预期。**

7 月挖机销量同比+54.8%，行业供给不足矛盾持续缓解。2020 年 7 月挖机销量 19110 台，同比+54.8%，延续销售强增长趋势。7 月国内 16253 台，同比+59.5%；出口 2857 台，同比+32.5%。2020 年 1-7 月合计销售 189535 台，同比+26.7%。其中国内 172146 台，同比+27.5%；出口 17389 台，同比+20.0%，小幅回升，在总销量中占比 15.0%，上升明显。3 月以来行业供不应求产能紧张，而 7 月供给不足状况已有所缓解，预计 8、9 月起疫情影响下延后需求的效应逐渐减弱，市场走势逐渐恢复至正常水平。

■ **龙头厂商继续引领行业增长。**

7 月国产龙头挖机销量同比+54%，累计同比+27%，单月市占率 27%有所提升；国产第二名挖机销量同比+60%，单月市占率 15%；海外龙头挖机销量同比+40%，单月市占率 14%。

■ **地产基建持续复苏，Q3 高景气有望延续。**

2020 年以来各项投资增速触底回升，疫情后赶工刺激设备需求强劲，地产链条超预期增长，预计下半年基建项目开工刺激需求拉动行业高增长。8 月份核心零部件厂商油缸排产同比+29%，环比正增长，预计 Q3 挖机行业仍有望保持较高增速，全年呈现“淡季不淡”格局。

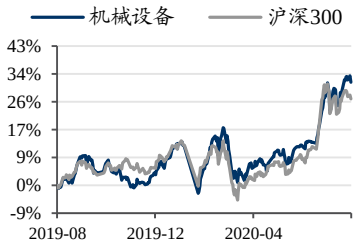
预计全年维持高增，行业景气不减。旧挖机更新需求持续、挖机对装载机替代效应提升、地产基建投资不悲观因素下，我们预计国内挖机市场 2020-2022 年挖机增速 24.5%/3.8%/0.2%，行业总体维持正增长且增速趋于平稳。

■ **投资建议**

重点推荐**【三一重工】**：高端产品结构优化+规模效应+出口增长将持续带来业绩弹性，未来三年业绩 CAGR=16%，同时全球竞争力逐步体现带来估值溢价，看好公司戴维斯双击的机会。**【中联重科】**起重机+混凝土机龙头，预计未来三年业绩 CAGR 达 26%，估值存在大幅修复空间。**【恒立液压】**国内液压行业龙头，海外拓展+泵阀全面放量，增长可期。

■ **风险提示：**宏观经济下行风险；行业竞争加剧导致利润率下滑；全球贸易争端加剧。

行业走势



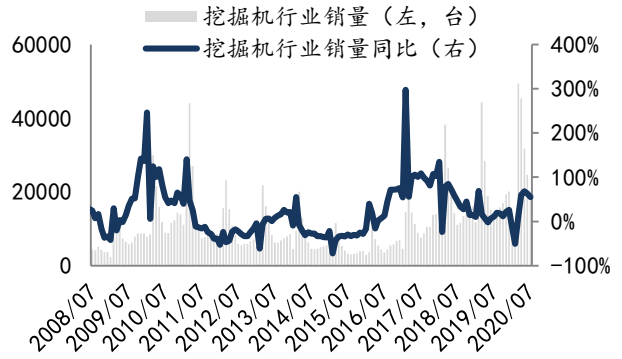
相关研究

1、《机械设备：工程机械高景气持续，中芯国际合资扩产利好国产设备商》2020-08-09
2、《半导体设备行业 7 月数据点评：中芯国际合资扩产，上游设备商率先受益》2020-08-08
3、《机械设备：三一集团发行可交债培育新产业，PMI 进一步回升利好智能制造，锂电池进入扩产拐点》2020-08-03

请务必阅读正文之后的免责声明部分

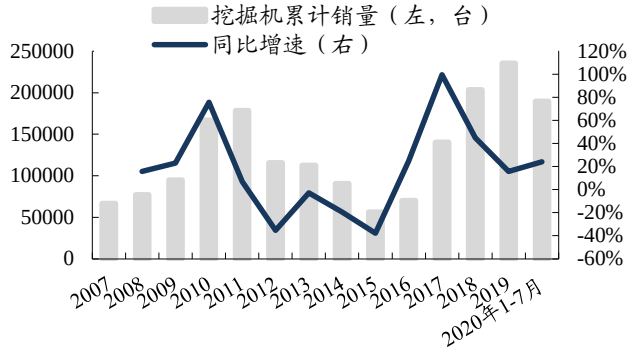
附录一 挖机数据分析

图 1：2020 年 7 月挖机销量 19110 台，同比+54.79%



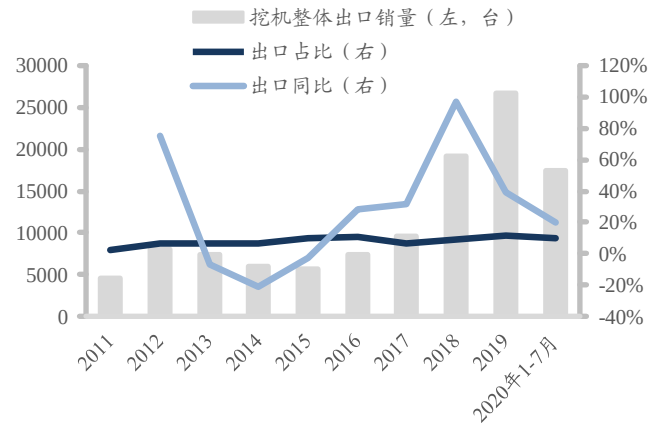
数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

图 2：2020 年 1-7 月挖机累计销量 189535 台，同比+26.73%



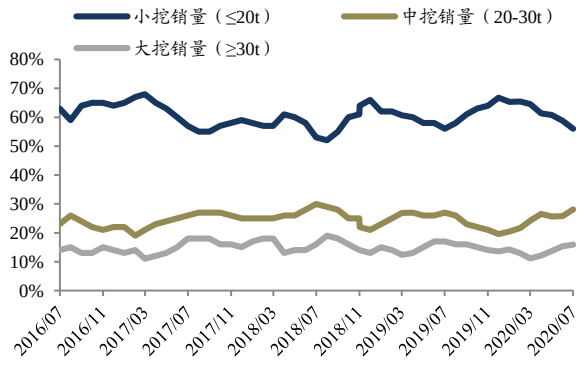
数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

图 3：2020 年 1-7 月挖机累计出口 17389 台，同比+20.0%，出口占比 10.1%



数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

图 4：7 月国内小/中/大挖销量占比 55.9%/27.9%/16.2%（6 月份协会小/中/大挖划分标准略有变动：小挖＜18.5t；大挖≥28.5t）

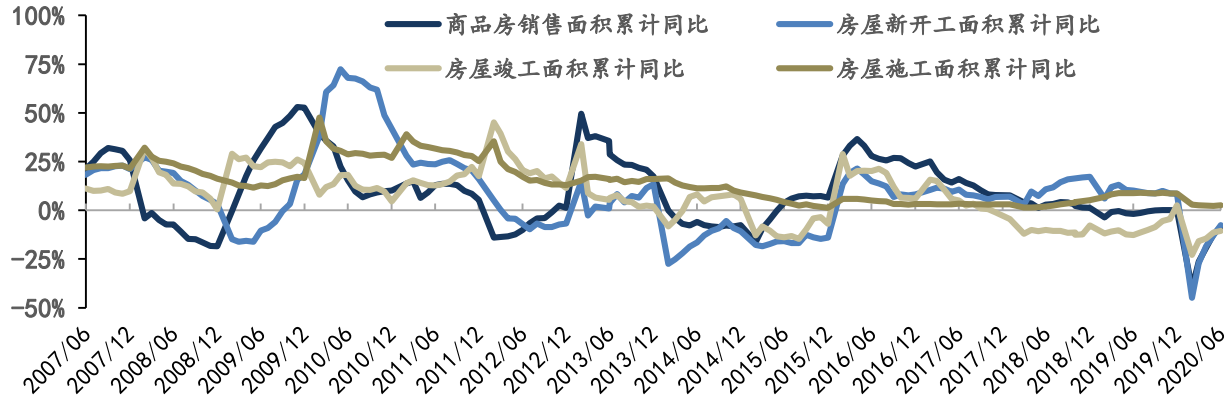


数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

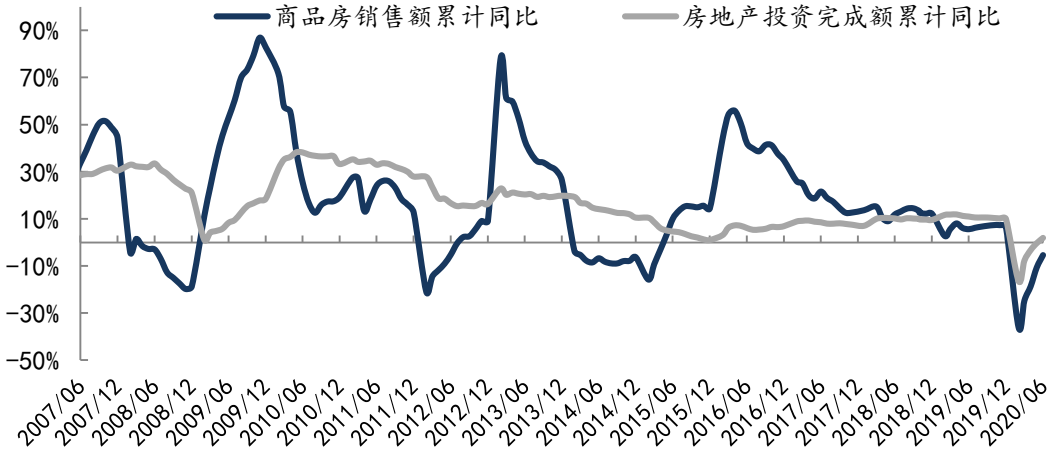
附录二 下游数据分析

图 5：2020 年 1-6 月新开工面积累计同比-7.6%，持续回升



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 6：2020 年 1-6 月房地产投资完成额累计同比+1.9%，回归正增长



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

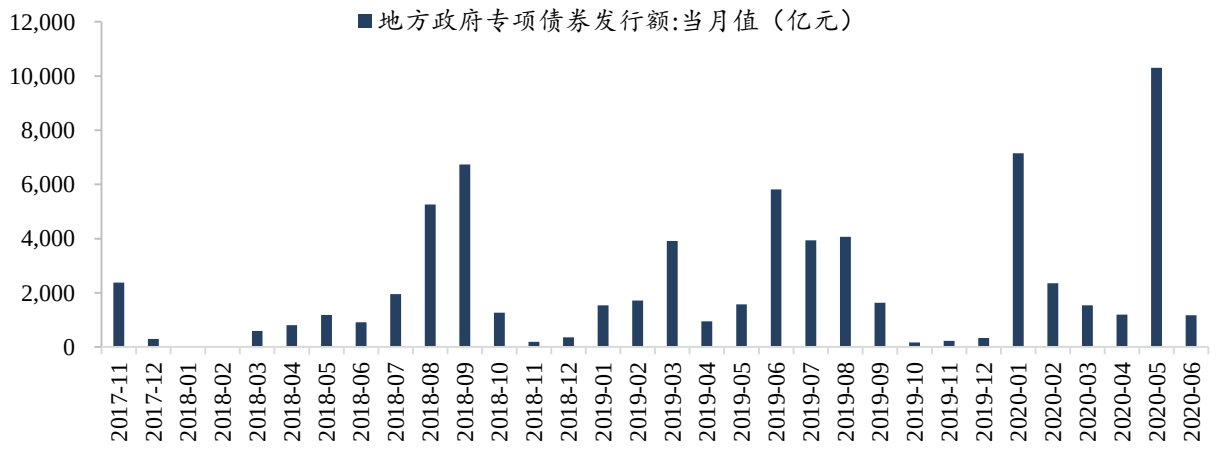
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：2020 年 1-6 月累计基建投资增速同比-0.07%，持续回升



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 8：2020 年 1-6 月全国各地发行新增专项债券 2.37 万亿元



数据来源：财政部，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn