5月挖机销量同比+68%再超预期，供需矛盾有所缓解

2020年06月10日

增持（维持）

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

■ **5月挖机销量同比+68%再超预期，供需矛盾有所缓解**

5月挖机销量同比+68%再超预期，行业供给不足矛盾有所缓解。2020年5月挖机销量31744台，同比+68%，超过市场预期50%。5月国内29521台，同比+76.3%；出口2223台，同比+3.3%。2020年1-5月合计销售145800台，同比+19.4%。其中国内134169台，同比+19.3%；出口11631台，同比+20.7%，有所下滑，在总销量中占比8.7%小幅下降。3月以来行业供不应求产能紧张，而5月供给不足状况已有所缓解，预计6、7月起疫情影响下延后的需求增量逐渐减弱，市场走势恢复至正常水平。

小挖继续引领行业增长。国内市场分吨位来看，5月小挖(0-20吨)销量19299台，同比+99.9%；中挖(20-30吨)销量8170台，同比+84.5%；大挖(>30吨)销量4345台，同比+67.9%。小挖继续引领行业增长。5月国内小挖/中挖/大挖销量占比分别为60.8%/25.7%/13.7%，同比+2.8pct/-0.3pct/-1.3pct。长期来看，机器代人需求带动下小（微）挖占比仍趋于提升。短期来看，随着北方尤其是西北矿山采掘等需求的恢复，我们预计后续中大挖需求有望逐渐释放。

5月国产龙头挖机销量同比+61%，累计同比19%，单月市占率为25%保持稳定；5月国产第二名挖机销量同比+75%，单月市占率15%；海外龙头挖机销量同比+33%，单月市占率10%。

■ **核心零部件厂商排产旺盛，预计全年挖机销量旺季持续**

核心零部件厂商排产旺盛，预计2020年挖机销量旺季持续。挖机核心零部件厂商自3月以来排产持续超负荷，6月排产环比有所下降，但同比仍然上行。考虑到后续基建政策逐步落地，基建增速有望改善，行业需求同步释放，我们判断2020年挖机销量旺季有望持续。三一作为挖机龙头，市场份额存在提升趋势，销量增速有望达10%以上。

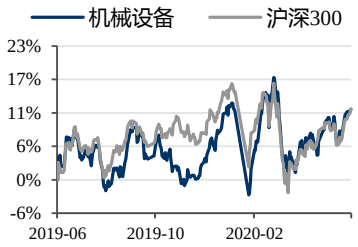
专项债目标落地，工程机械确定性增长。5月国务院发布2020年政府工作报告，拟安排全年赤字率3.6%以上，发行1万亿抗疫特别国债，地方政府专项债券3.75万亿元，同时提高专项债券可用作项目资本金的比例。今年以来基建政策催化剂不断，我们认为全年基建投资增速约为8%-10%，上游工程机械内在需求增强，工程机械行业高景气确定性持续。

■ **投资建议**

重点推荐【三一重工】：全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；出口不断超预期；行业龙头估值溢价。**【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。**【中联重科】**起重机、混凝土机龙头，混凝土机刚开始更新周期，塔机销量有望继续超预期。**建议关注柳工、中国龙工。**

■ **风险提示：**疫情影响持续；政策力度不及预期；下游开工不及预期。

行业走势



相关研究

1、《机械设备：工程机械销量高增维持超配，欧洲电动化政策持续加码、设备商将率先受益》2020-06-07

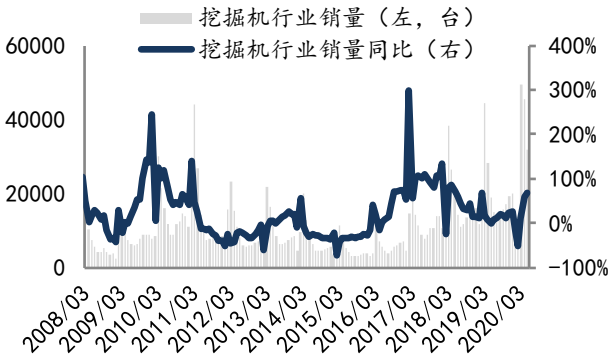
2、《大硅片专题：大硅片管制加强，国产设备和材料供应商有望崛起》2020-06-01

3、《机械设备：专项债落地增强工程机械确定性，大硅片管制下国产设备及材料龙头将崛起》2020-05-31

请务必阅读正文之后的免责声明部分

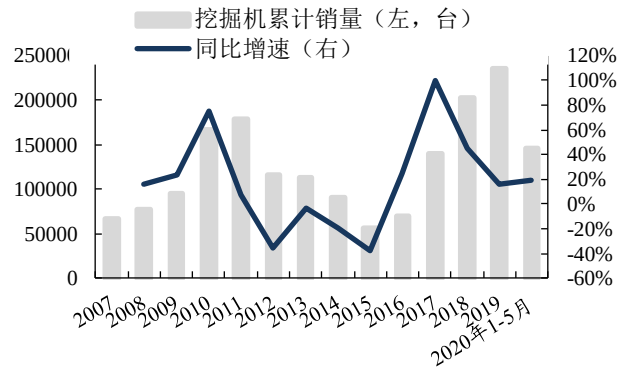
附录一 挖机数据分析

图 1：2020 年 5 月挖机销量 31744 台，同比+67.98%



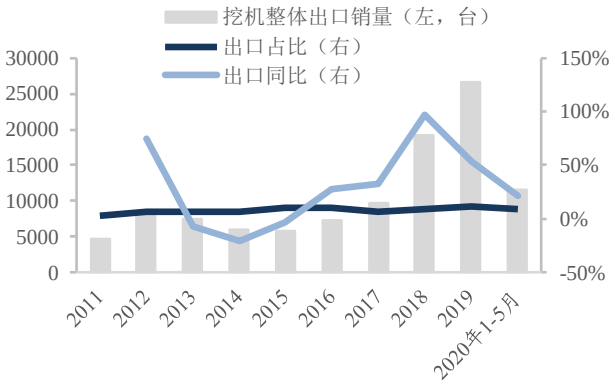
数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

图 2:2020 年 1-5 月挖机累计销量 145800 台,同比+19.4%



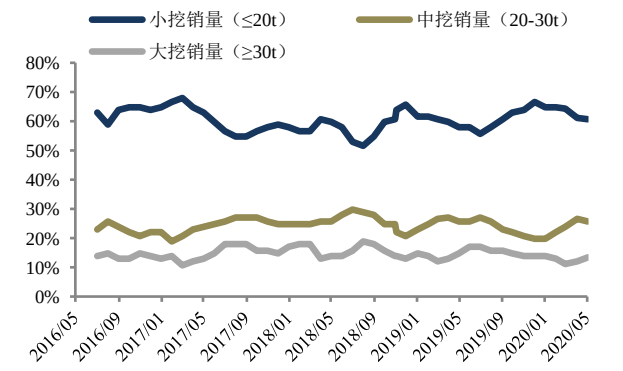
数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

图 3：2020 年 1-5 月挖机累计出口 11631 台，同比+20.7%，出口占比 8.7%



数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

图 4:5 月国内小/中/大挖销量占比 60.8%/25.7%/13.7%

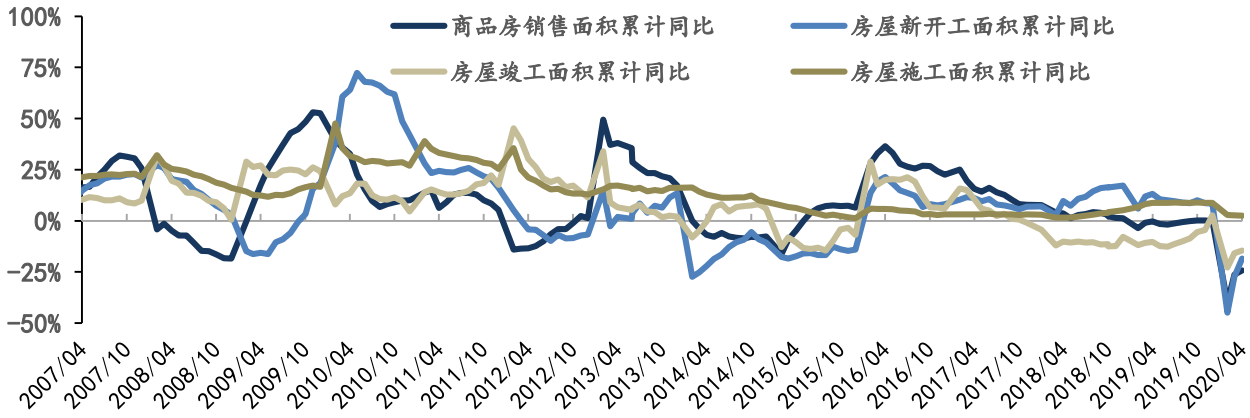


数据来源：中国工程机械工业协会，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

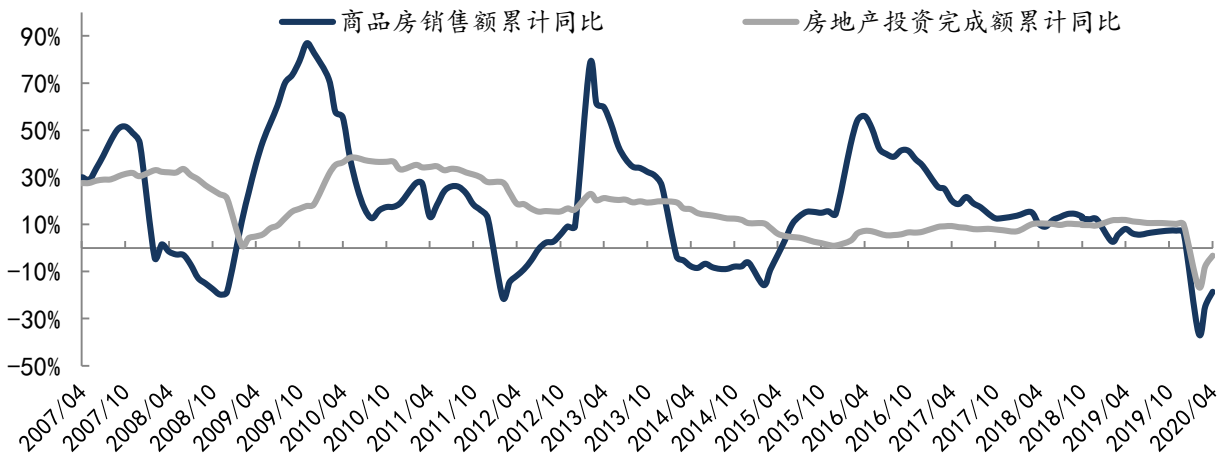
附录二 下游数据分析

图 5：2020 年 1-4 月新开工面积累计同比-18.4%，持续回升



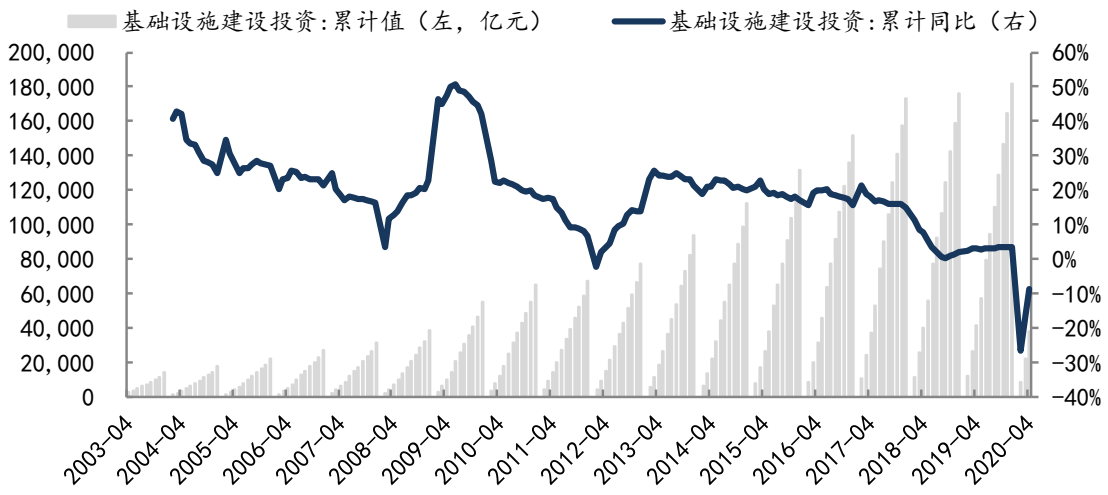
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 6：2020 年 1-4 月房地产投资完成额累计同比-3.3%，持续回升



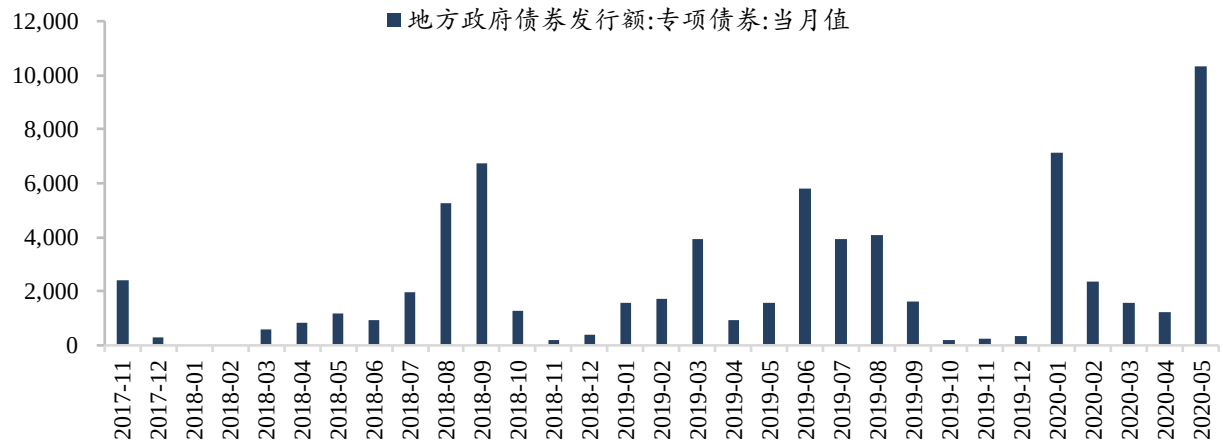
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 7：2020 年 1-4 月累计基建投资增速同比-8.8%，持续回升



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 8：2020 年 1-5 月全国各地发行新增专项债券 2.25 万亿元，下放速度加快



数据来源：财政部，东吴证券研究所

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

