太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-05-12

行业点评报告

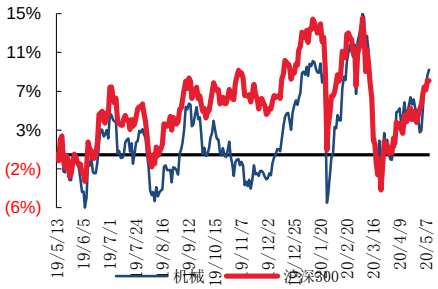
看好/维持

机械

工业 资本货物

农机行业跟踪：疫情后农机销售超预期，行业有望底部企稳回升

■ 走势比较



相关研究报告：

《工业机器人及自动化订单回暖，行业复苏继续进行》--2020/05/09

《2019 年业绩稳健增长，智慧物流系统业务持续上升》--2020/05/05

《2020Q2 行业景气度提升，充分受益需求提升及进口替代加速》--2020/05/05

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL：liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL：qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

报告摘要

疫情后农机销售超预期，主要是需求延后释放以及鼓励粮食生产刺激：近期农机行业销售火爆，继 1-2 月份受疫情影响销售下降之后，3 月份中大拖销售开始回升，销量同比增长 14%，预计 4 月份将有更高增长。行业近期大幅上升主要原因是 1-2 月份需求的延后释放，并且由于疫情的影响，预期粮食价格未来有所上涨，带动农机行业更新需求，同时，南方部分省份比如湖南、江西等，通过给予种粮补贴鼓励双季稻种植，带来较大的增量需求。5-6 月份即将进入销售淡季，全年来看，我们预计中大拖销售有望实现 10%左右增长。

经历多年持续下滑后，行业有望底部企稳：农机行业经历 2004 年-2014 年农机购置补贴带来的十年黄金期，从 2015 年开始，由于粮食价格不断走低、农机购置补贴效应减弱以及农机保有量饱和，行业持续下滑。以中大型拖拉机为例，根据国家统计局数据，2015 年产量为 68.82 万台，而到 2018 年最低点仅 24.35 万台，下滑幅度达 65%。2019 年，中大拖产量为 27.76 万台，同比增长 14%。从目前的情况来看，我们预计 2020 年农机行业将有所增长，行业已经呈现底部企稳回升的态势。

规模种植有望促进农机需求，粮食价格是农机中长期需求核心驱动因素：根据农业部数据，截至 2016 年底，我国农业生产经营规模在 50 亩以下的小规模农户经营的耕地面积占全国耕地总面积约 82%，总体看目前我国农业生产经营组织的规模还不大。随着土地流转加快以及新型城镇化对农村劳动力的吸纳，未来经营规模在 50 亩以上的适度规模经营户（含专业大户、家庭农场、农民专业合作社）将不断扩大，有利于农机行业需求释放。长期看，粮食价格给种粮户带来的种粮收益仍是驱动农机需求的核心因素，后续需跟踪粮食价格变化情况。

投资建议：考虑到农机行业有望底部企稳回升，建议重点关注农机制造商一拖股份、中联重科和星光农机等。

风险提示：农机购置补贴退坡，行业竞争加剧等

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人大趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017 年 7 月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017 年 9 月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

崔文娟，太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院硕士。曾就职于安信证券研究中心，2019 年 7 月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于 2017 年 7 月加盟太平洋证券。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。