4 月挖机销量依旧高涨，行业旺季有望拉长

——4 月份挖掘机销量数据点评报告

推荐|维持

事件：

挖掘机 4 月销量同比+59.9%。根据中国工程机械工业协会行业统计数据，4 月共计销售各类挖掘机械产品 45426 台，同比+59.9%。国内销量 43371 台，同比+64.5%。出口销量 2055 台，同比+0.9%。

报告要点：

- **4 月份销量同比大增，市场回暖超预期。**

4 月挖机总销量 45426 台，同比+59.9%，已连续两月超 4 万台。国内销量分结构看，小/中/大挖销量同比增速分别为+68.3%/+64%/49.6%，小挖增幅依旧突出，中大挖表现不俗，受益于大型基建、地产项目全面开工。4 月出口销量 2055 台，同比+0.9%，由于海外疫情爆发，未来出口销量预计受到影响。

- **需求“超预期”仍在路上，拉长行业旺季。**

2020 年 1-4 月累计销量为 11.4 万台，累计同比+10.5%、首次转正，疫情影响逐渐消散。其中，国内累计为 10.5 万台，同比+9.3%，出口累计为 9408 台，同比+25.7%。从历史数据看，二季度末一般会进入销售淡季，但由于今年扩大基建规模与工期大幅压缩叠加在一起，机械设备的需求预计较往年大幅增加；此外，4 月以来龙头设备厂商也陆续发出提价通知，产、供、销全面爆发式的增长一定程度反映了目前供不应求的市场情况，预计工程机械旺季有望拉长，二季度至三季度销量依旧保持高位运行。

- **基建潮再获政策支持，行业需求继续得到提振。**

5 月 6 日，国常务再新增 1 万亿专项债额度，今年累计已下达 2.29 万亿额度，同样重点投向交通、市政等基建领域，并力争 5 月底发行完毕，迎来发债高峰期。4 月底，另一项新的融资模式基建领域公募 REITs 正式启动，将通过市场化盘活百万亿量级的基建存量资产，与万亿专项债一起推动基建高质量、快速发展。根据测算，当前挖掘机保有量已相对均衡，受益于投资拉动、更新需求等推动，增量与存量更新需求均得到提振，行业韧性更强，需求持续释放。

投资建议：

我们认为工程机械目前处于更新需求和人工替代等因素叠加的上行周期，重点推荐三一重工、徐工机械、中联重科龙头主机厂，以及核心零部件企业恒立液压。

风险提示：

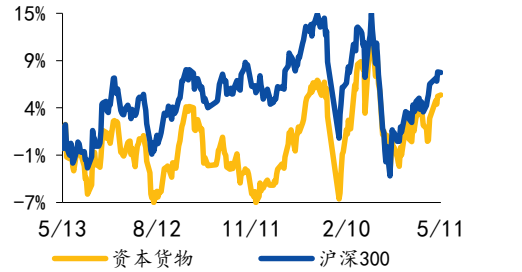
基建固定资产投资不及预期；市场竞争加剧；全球疫情反复超预期。

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	收盘（元）	总市值（百万元）	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
600031	三一重工	买入	20.52	173097.14	1.36	1.33	1.68	12.81	12.76	11.39
000425	徐工机械	买入	6.38	49978.80	0.43	0.54	0.67	11.84	10.68	9.31
601100	恒立液压	买入	72.35	63812.70	1.47	1.38	1.91	33.85	39.55	33.22
000157	中联重科	买入	6.95	54719.26	0.56	0.67	0.74	12.02	10.15	8.78

资料来源：Wind，国元证券研究中心

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元机械 2019 年年报及 2020 年一季报总结》2020.05.06

《国元证券行业研究-工程机械行业跟踪：行业景气度延续，建议超配工程机械》2020.04.17

报告作者

分析师 满在朋
执业证书编号 S0020519070001
电话 021-51097188-1851
邮箱 manzaipeng@gyzq.com.cn

联系人 秦亚男
电话 021-51097188-1956
邮箱 qinyanan@gyzq.com.cn

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188