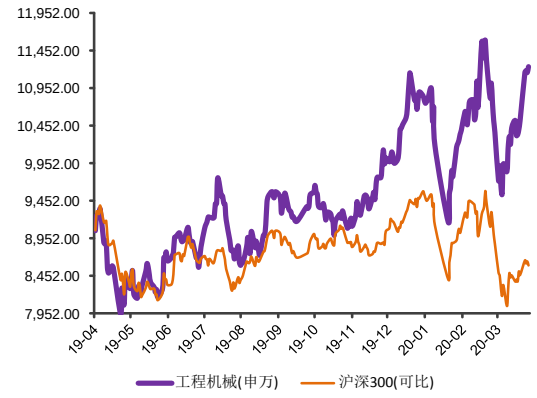
2020 年 4 月 13 日

3 月挖机销量创新高，核心液压件需求确定性高

增持（维持）

机械设备

行业指数近一年走势



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

- **事件：**2020年3月，我国主要企业共销售挖掘机49,408台，同比增长11.59%,创单月销量历史最高记录。

- **受疫情影响，需求推迟释放。**由于新冠疫情的爆发，我国全国进入“封城”状态，最大程度的减少人员的流动，这促使本应在春节后开工的项目有所推迟，因此3月份挖掘机销量的一部分是一月和二月需求推迟造成的。从累计销量来看，1-3月，主要企业共销售挖掘机68,630台，同比下滑8.22%。即使3月销量创历史新高也未能弥补1月和2月的下滑幅度。

- **3月小挖表现更好。**3月，小、中、大型挖掘机分别销售31,616台，12,127台和5,665台，同比分别增长18.49%、-0.03%和3.66%，占销量的比例分别为63.99%、24.54%、11.47%。小型挖掘机表现良好主要是因为小型挖掘机主要应用于农村水利建设和市政工程建设，其需求启动较其他挖掘机更快速。随着房地产和其他基建陆续开工，二季度中挖和大挖需求将复苏。

- **三月数据失真，实际需求变动还有待验证。**2020年前两月，工程机械下游需求数据出现断崖式下跌。其中住宅新开工面积累计同比下滑44.40%，基础设施建设投资累计同比下滑26.86%。随着3月我国各地陆续复工复产，工程机械需求亦开始复苏。为稳定经济，中央提出5G等7类“新基建”投资来拉动经济，其中仅有城际高速铁路和城际轨道交通对工程机械需求影响较大。由于三月数据失真，下游复苏程度尚需验证，因此工程机械实际需求变动还有待观察。

- **疫情在全球蔓延，海外需求恐下滑。**随着疫情在全球蔓延，世界各国都开启“封城”模式，中国、日本、欧洲及北美3月份的挖掘机开工小时数均降至近三年的新低。2018年全年，我国主要企业出口挖掘机10.71%。虽然我国疫情大为好转，国家的主要任务从抗疫转为复工复产，但截止到4月12日，全球疫情仍在蔓延中，这将影响我国挖掘机全年出口，出口不乐观。

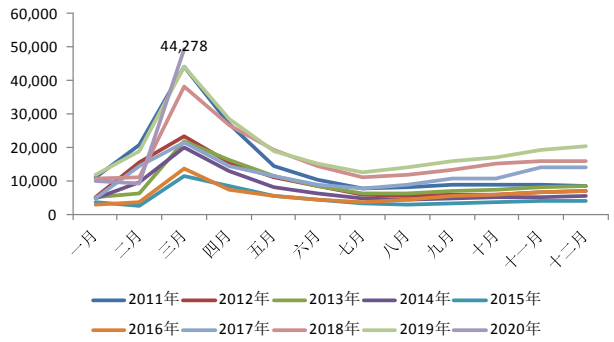
- **核心液压件需求确定性高。**挖掘机的核心部件主要包括液压马达、液压油缸、多路阀、柱塞泵等液压元件。中国目前高端液压目前基本依赖进口，这个市场约为200-250亿人民币，全球高端液压市场几乎被博世力士乐、伊顿和川崎重工等少数液压生产企业所垄断。随着疫情的发展，短期国外液压件供应将逐步收紧，而从长期来看，美日等国政府开始着手将企业搬离中国，这为国内液压制造龙头企业提供了弯道超车的历史性机遇，建议关注恒立液压（601100）和艾迪精密（603638）。

- **风险提示：**固定资产投资增速持续下滑。

分析师：魏旭锟
执业证书编号：S1050518050001
电话：021-54967800
邮箱：weixk@cfsc.com.cn

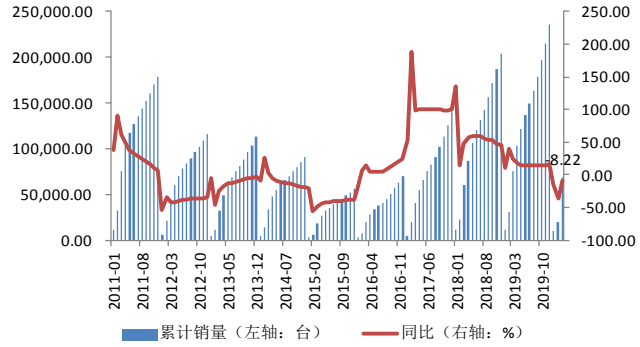
华鑫证券有限责任公司
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（8621）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn

图表 1 近十年挖掘机单月销量



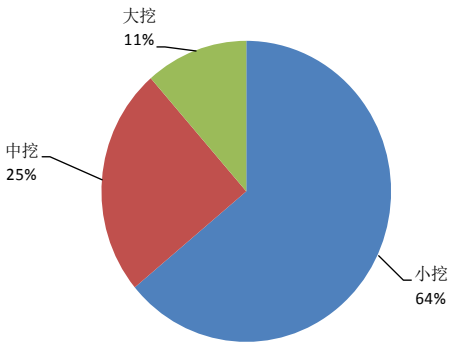
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2 近十年挖掘机累计销量



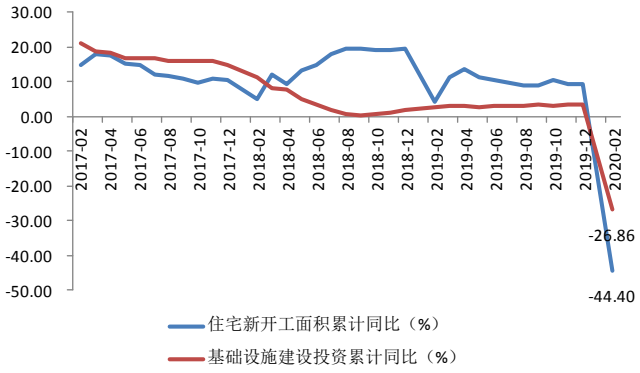
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3 3 月各类挖掘机销量占比



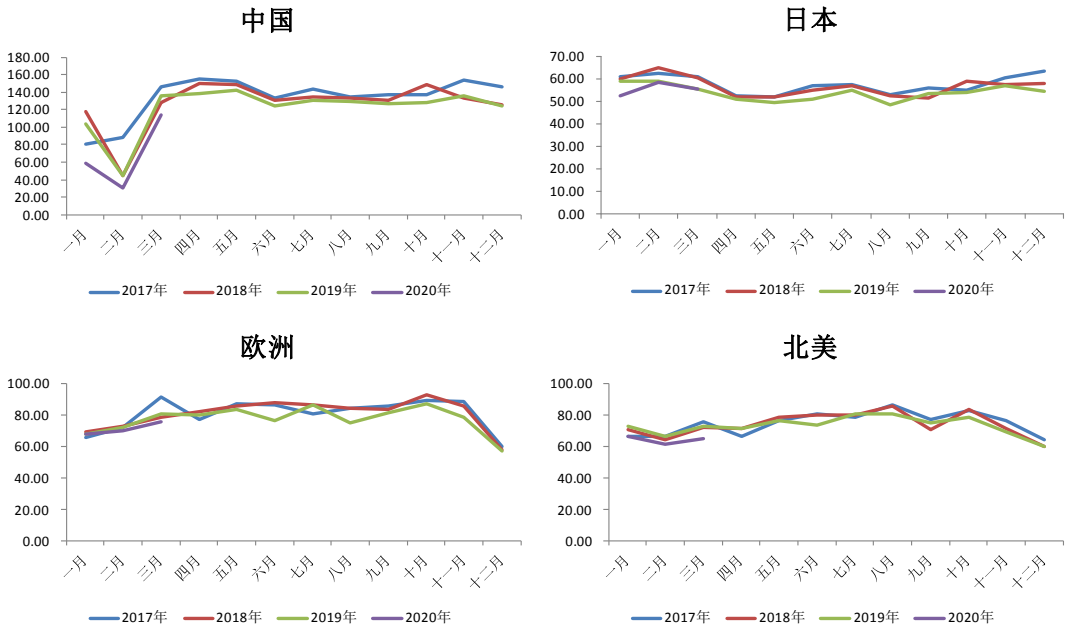
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4 挖掘机下游需求增速



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5 中、日、欧和北美挖掘机开工小时数



资料来源：wind，华鑫证券研发部

分析师简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历，2013年5月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn