

行业简评

三一重机份额提升较大

事件：

2008 年 12 月份挖掘机销售数据。

简评

销量继续大幅下降

12 月份，挖掘机销量继续维持大幅下降趋势，共完成销售 3692 台，同比下降 33.8%；不过环比改变持续两月下滑趋势，有一定涨幅 2.27%。12 月份，挖掘机出口 356 台，同比下降 53.5%，环比上升 35.88%。全年挖掘机实现销售 77173 台，增长 16.04%；出口 5242 台，下降 4.5%；不过出口仅占总销量的 6.79%，扣除出口因素国内销量增长 17.88%

12 月份三一重机的份额提升较快

从单月来看，斗山、小松、日立和卡特的份额分别为 10.7%、14.9%、14.1%和 4.6%，环比分别下降 2.1%、上升 4.2%、2.2%和下降 3.5%。山河、柳工和三一重机分别为 4%、3.2%和 10%，环比分别提高 0.5%、-3.9%和 4.6%。

全年来看，斗山、卡特、现代江苏、现代京城市场份额 16.46%、6.96%、5.57%和 5.42%，分别下降 0.97%、1.27%、1.14%和 2.17%；小松、日立、成都神钢份额 15.33%、13.63%和 6.77%，分别提高 0.37%、0.06%和 0.38%。三一重机、山河智能和柳工份额 4.13%、3.64%和 3.27%，分别提升 1.34%、-0.26%和 0.09%。

小挖、大挖占比提高，中挖占比下降

全年来看，小挖（13 吨及以下）实现销售 28758 台，同比增长 17.05%；占总销量的比重 37.26%，同比提高 0.32 个百分点。大挖（25 吨及以上）实现销售 16012 台，同比增长 49.49%；占总销量的比重 20.75%，同比提高 4.64 个百分点。而中挖（13 至 25 吨）销量 32403 台，同比增长 3.72%；销量占比 41.99%，同比下降 4.99 个百分点。挖掘机向两端发展趋势明显。

四川地区销售增长较快

从销售区域来看，全年销量在 5000 台以上的省份中四川地区增速较快。山东、江苏、安徽和四川销量分别为 5387、6231、5185 和 5825 台，增长 21.14%、-12.28%、14.06%和 40.73%。

预计全年小幅增长

我们预计由于 2008 年的基数较高，上半年挖掘机月度销量会继续同比下降；下半年随着扩张政策拉动显现，销量有望回升，全年预计销售 7.75 万台，小幅增长 0.42%。建议关注山推股份（持有小松山推 30%）和三一重工（09 年将注入三一重机）。

专用设备

维持

增持

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

分析日期：2009 年 01 月 14 日

股价表现



相关研究报告

表 1：24 家重点联系挖掘机月度销量和出口（台）

	单月销量	同比增长	累计销量	同比增长	单月出口	同比增长	累计出口	同比增长
2008-01	3,946	34.3%	3,946	34.3%	388	14.8%	388	14.8%
2008-02	6,183	105.1%	10,129	70.2%	435	35.1%	823	24.7%
2008-03	16,750	50.0%	26,879	57.0%	571	10.2%	1,394	18.3%
2008-04	11,900	15.6%	38,779	41.5%	536	1.7%	1,705	13.2%
2008-05	7,464	16.6%	46,243	36.7%	524	5.2%	2,203	11.4%
2008-06	5,665	28.2%	51,908	35.8%	514	20.7%	2,968	12.9%
2008-07	4,304	24.4%	56,212	34.8%	386	-13.1%	3,354	9.1%
2008-08	4,125	7.6%	60,337	32.5%	380	-21.8%	3,734	4.9%
2008-09	5,202	17.7%	65,539	31.2%	506	31.1%	4,240	7.5%
2008-10	4,332	-17.3%	69,871	26.6%	384	1.9%	4,624	7.0%
2008-11	3,610	-37.0%	73,481	20.6%	262	-34.7%	4,886	3.5%
2008-12	3,692	-33.8%	77,173	16.0%	356	-53.5%	5,242	-4.5%

资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

表 2：重点企业挖掘机年度销量和出口（台）

	重点企业总销量	销量增长	其中：出口	出口增长	出口占比
2002	17,811				
2003	30,138	69.2%			
2004	27,641	-8.3%			
2005	28,812	4.2%	1,727		9.28%
2006	45,920	59.4%	4,263	9.3%	9.28%
2007	66,507	44.8%	5,489	28.8%	8.25%
2008	77,173	16.0%	5,242	-4.5%	6.79%

资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

表 3：主要挖掘机企业份额变化

	2006	2007	2008	2007 提升	2008 提升
斗山中国	18.18%	17.43%	16.46%	-0.75%	-0.97%
小松中国	15.01%	14.96%	15.33%	-0.05%	0.37%
日立中国	12.36%	13.57%	13.63%	1.21%	0.06%
成都神钢	6.37%	6.39%	6.77%	0.02%	0.38%
卡特彼勒	9.75%	8.23%	6.96%	-1.52%	-1.27%
现代江苏	7.65%	6.97%	5.57%	-0.68%	-1.41%
现代京城	7.94%	7.59%	5.42%	-0.35%	-2.17%
山河智能	3.09%	3.90%	3.64%	0.80%	-0.26%
柳工	2.91%	3.18%	3.27%	0.27%	0.09%
三一重机	1.90%	2.79%	4.13%	0.89%	1.34%
玉柴机器	7.79%	5.75%	5.25%	-2.04%	-0.50%

资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

表 4：挖掘机产品销量结构变化（台）

	2007	份额	2008	份额	销量增长	份额提升
1-4.5 吨级	3,081	4.63%	3,579	4.64%	16.16%	0.01%
5-6 吨级	14,921	22.44%	14,213	18.42%	-4.74%	-4.02%
6-13 吨级	6,566	9.87%	10,966	14.21%	67.01%	4.34%
13-19 吨级	1,378	2.07%	3,920	5.08%	184.47%	3.01%
20-24.9 吨级	29,864	44.90%	28,483	36.91%	-4.62%	-8.00%
25-29.9 吨级	3,553	5.34%	6,853	8.88%	92.88%	3.54%
30-34.9 吨级	4,283	6.44%	5,496	7.12%	28.32%	0.68%
35-39.9 吨级	2,022	3.04%	1,995	2.59%	-1.34%	-0.46%
40 吨级	853	1.28%	1,668	2.16%	95.55%	0.88%

资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

表 5：挖掘机销售区域变化（台）

	2007	份额	2008	份额	销量增长	份额提升
北部沿海	9,538	14.34%	11,087	14.37%	16.24%	0.03%
东北地区	4,438	6.67%	5,780	7.49%	30.24%	0.82%
东部沿海	10,104	15.19%	9,284	12.03%	-8.12%	-3.16%
南部沿海	2,220	3.34%	2,482	3.22%	11.80%	-0.12%
长江中游	12,139	18.25%	13,337	17.28%	9.87%	-0.97%
黄河中游	8,111	12.20%	11,247	14.57%	38.66%	2.38%
西南地区	11,603	17.45%	14,621	18.95%	26.01%	1.50%
西北地区	2,870	4.32%	4,090	5.30%	42.51%	0.98%

资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

图 1：小松挖掘机月度份额

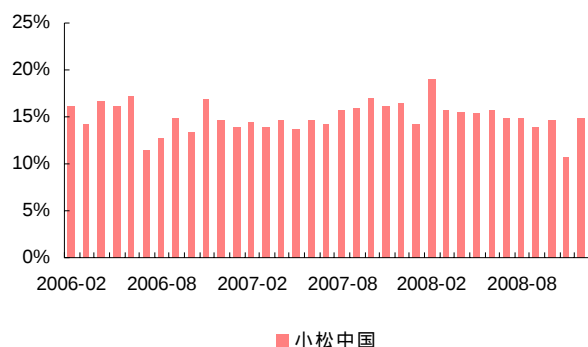
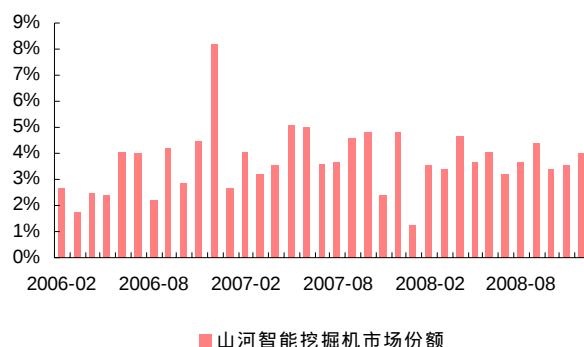


图 2：山河智能挖掘机月度份额



资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

图 3：柳工挖掘机月度份额

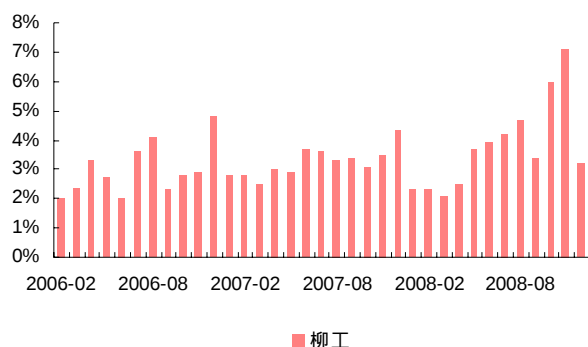
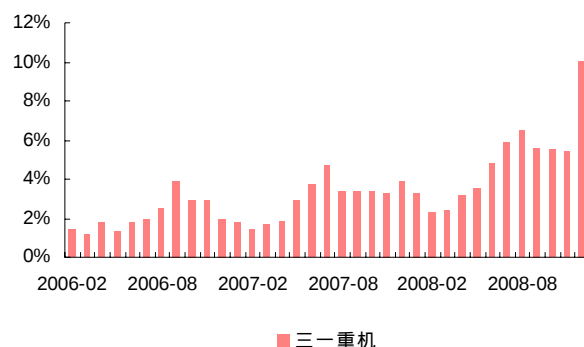
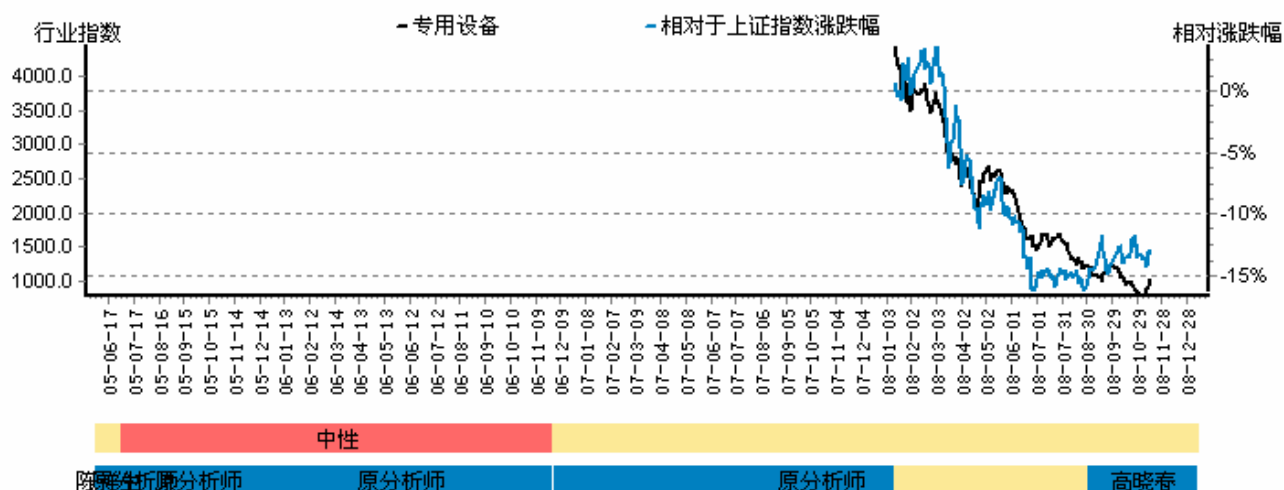


图 4：三一重机挖掘机月度份额



资料来源：工程机械行业协会，中信建投证券研究发展部

附:



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 12 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 12 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 12 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 12 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 12 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，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，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

高晓春，机械行业研究员。

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8610) 8513-0588	电话：(8621) 6880-5588
传真：(8610) 6518-0322	传真：(8621) 6880-5010