

行业简评

山推份额略降

事件:

2009 年 6 月份推土机销售数据。

简评

6 月份推土机销量基本符合我们预期

我们在上期报告中预测, 6 月份国内主要推土机企业总销量会出现同比和环比略降的局面, 总量在 650 台左右。实际情况是, 全行业实现销量在 690 台左右, 同比下降 8.8%, 环比下降 6.3%; 6 月份推土机销量基本符合我们预期。上半年累计, 推土机总销量超过 4200 台, 同比下降 16.7%。6 月份挖掘机的销量已经出现大幅正增长, 推土机由于出口占比较大复苏稍慢。

推土机出口有一定程度恢复

6 月份, 推土机实现出口超过 150 台, 同比下降 33.3%, 环比大幅增长 24.6%; 和今年以前月份相比, 6 月推土机出口仅略低于 2 月份水平, 为上半年第二高位, 而且从环比来看, 出口销量有所回升。上半年累计, 国内推土机出口接近 850 台, 下降 51.8%。6 月份推土机国内销量约 550 台, 同比微增 1.9%, 环比下降 12.4%; 上半年累计内销约 3400 台, 同比增长 1.9%, 推土机内销恢复明显强于装载机和挖掘机。

山推下降幅度首次略高于行业水平

6 月份, 山推、宣工、天建和彭浦实现推土机销量分别在 340、130、80 和 30 台左右, 分别同比下降 17.9%、-23.6%、16.8%和 34.6%, 市场份额分别为 49.9%、19%、11.5%和 4.9%; 和上月相比, 山推份额下降 8.5 个百分点。上半年累计, 山推销量接近 2400 台, 下降 13.3%; 国内份额 56.8%, 比去年提高 3.6 个百分点。6 月份, 山推出口推土机约 80 台, 同比大幅下降 50%, 占出口总份额的 52.6%, 环比下降 17 个百分点; 上半年累计, 山推出口推土机约 560 台, 同比下降 53.6%; 份额 65.7%, 下降 1.2 个百分点。

推土机小马力化结构特点依旧

6 月份, 70~160 马力的推土机销量约 160 台, 同比增长 12.5%; 份额 23.6%, 同比上升 4.5 个百分点。160~220 马力的推土机销量约 300 台, 同比增长 12.5%; 份额 43.2%, 上升 8.2 个百分点。220 马力以上的大型推土机销量约 230 台, 同比下降 32.4%; 份额 33.3%, 同比下降 11.7 个百分点。大马力推土机下降源于出口大幅下降: 上半年大马力出口 520 台, 下降约 49%。

预计 7 月份销量在 650 台左右

我们预计, 7 月份推土机销量还会出现同比、环比都有一定幅度下降的情况, 但幅度进一步减小, 总量在 650 台左右。我们维持全年销量判断: 7800 台, 下降 10%左右; 继续关注山推股份。

推土机

维持

增持

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

分析日期: 2009 年 07 月 10 日

股价表现



相关研究报告

2009.1.15	出口首现下降
2009.2.16	山推份额继续提升
2009.3.20	出口影响整体增速
2009.4.17	内销好于出口
2009.5.15	内销累计实现正增长
2009.6.22	销量低于预期

表 1：国内主要推土机上市公司投资评级

	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	当前股价	08PE	09PE	10PE	11PE	目标股价	投资建议
河北宣工	0.02	0.02	0.04	0.09	7.79	330.54	479.33	196.34	82.72	6.3	中性
山推股份	0.66	0.50	0.59	0.73	11.49	17.31	22.92	19.60	15.83	14	增持

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部（股价以 7 月 9 日收盘价）

图 1：推土机月度销量及增长（台）

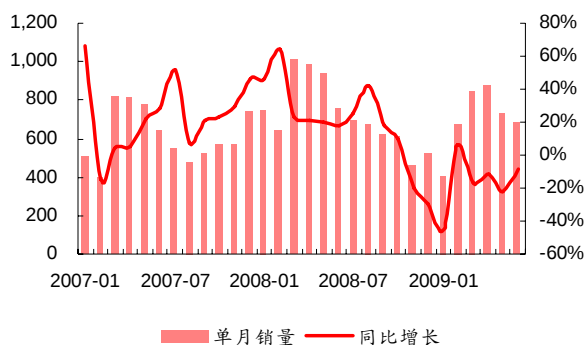
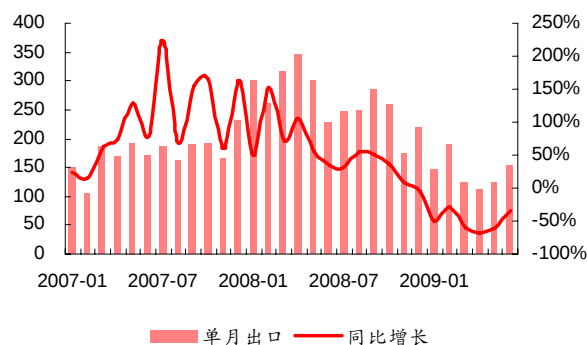


图 2：推土机月度出口及增长（台）



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 3：推土机出口占总销量比重

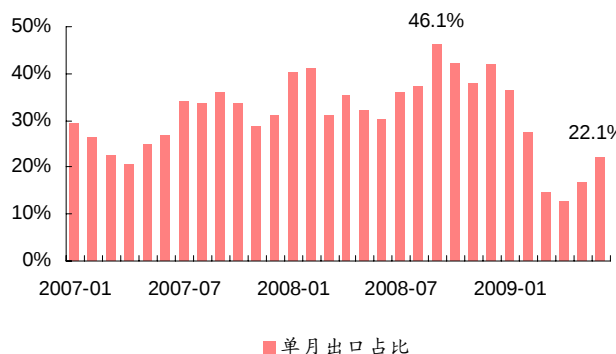
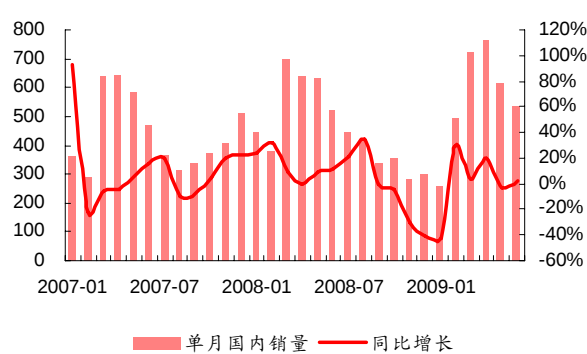


图 4：推土机国内销量及增长（台）



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 5：山推股份推土机月度销量（台）

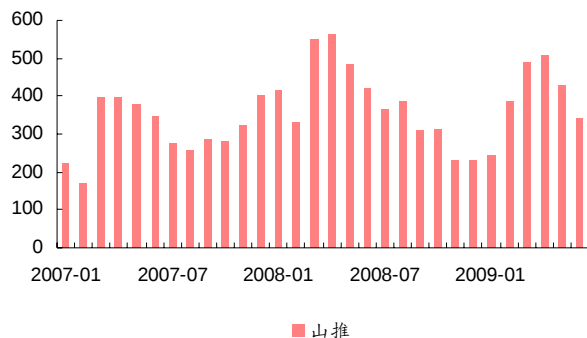
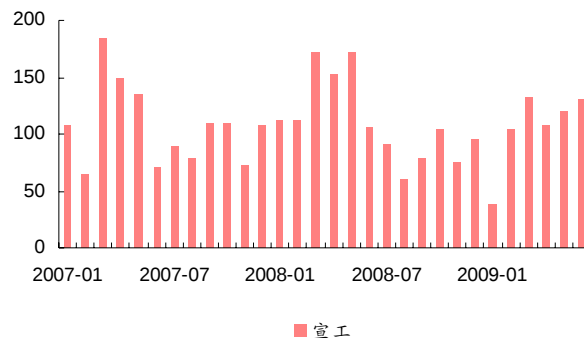


图 6：宣工推土机月度销量（台）



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 7：山推股份推土机出口（台）

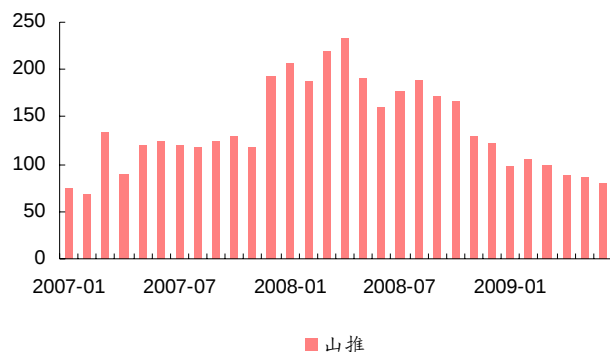
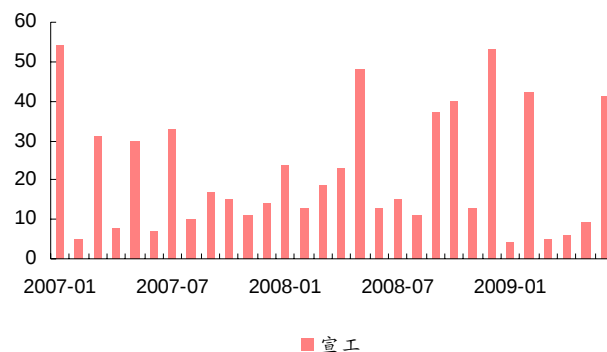


图 8：宣工推土机出口（台）

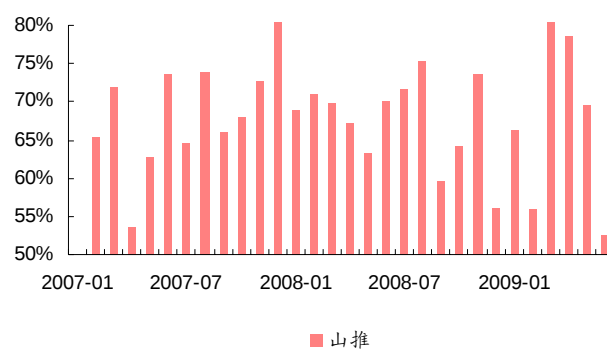


资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 9：山推股份推土机销量份额



图 10：山推股份出口市场份额



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 11: 宣工推土机销量份额

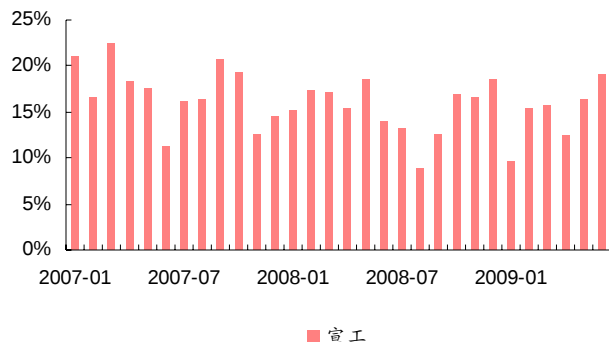
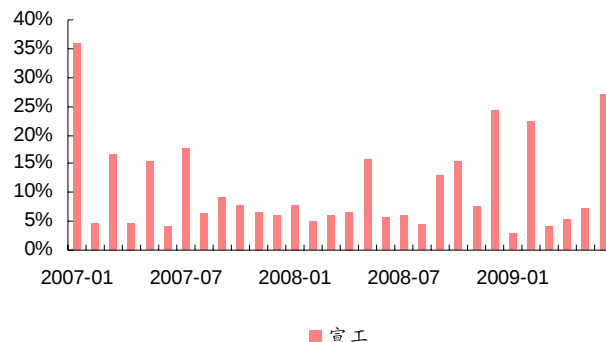


图 12: 宣工出口市场份额



资料来源: 工程机械行业协会简报, 中信建投证券研究发展部

图 13: 推土机销量结构

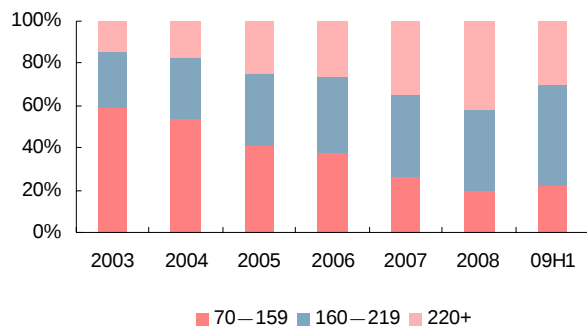
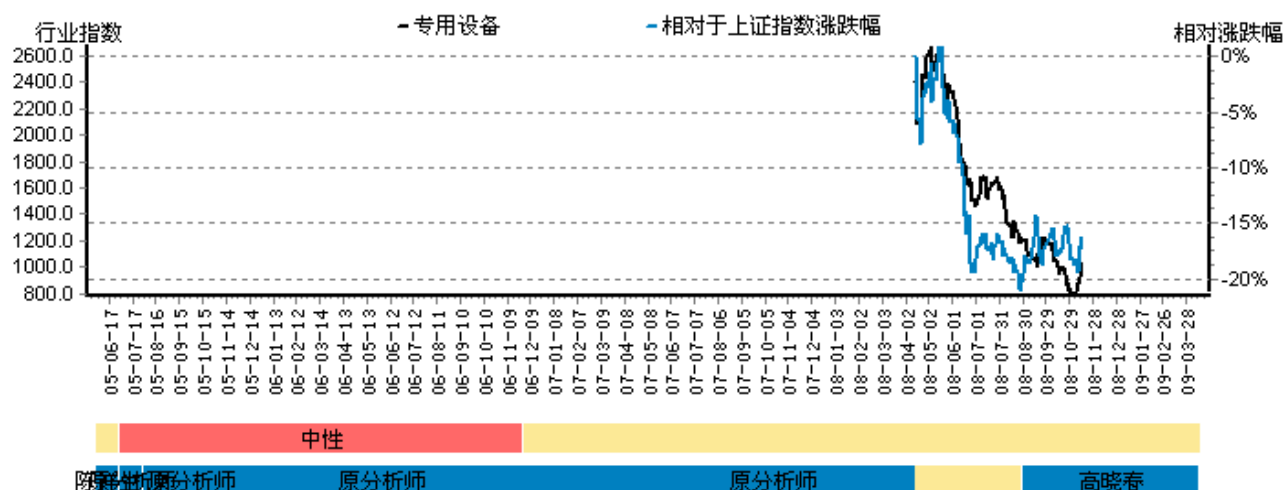


图 14: 推土机出口结构



资料来源: 工程机械行业协会简报, 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 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 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