



行业简评研究报告

三一、厦工份额提升

事件：

2010 年 7 月份挖掘机销售数据。

简评

7 月份挖掘机销量完全符合预期

我们在上月预计，7 月份还处于传统的销售淡季，挖掘机销量环比会继续下降，总销量在 9000 台左右，同比增长 54.7%、环比下降 23.4%。实际销量完全符合我们预期，总量超过 8960 台，同比继续增长 54.1%，环比继续下降 24.7%。前 7 个月累计，挖掘机总销量约 10.57 万台，同比增长 93.6%。前 7 个月的挖掘机总销量已经超过去年全年水平。我们预计今年全年销量有望超过 15 万台，同比增长 58%。

出口同比环比都增长

从销量区域分布来看，7 月份挖掘机出口超 260 台，同比增长 56.9%，环比增长 40.9%。自 3 月份以来，伴随着国内需求的快速增长，出口也有不错起色、逐月环比增长，但 6 月份环比大幅下降；从绝对量来看，7 月份的挖掘机出口恢复到今年 3 月份的水平。前 7 个月累计，总共出口超 1510 台，同比增长 57.8%；增速低于总销量增速。从占比来看，7 月份单月出口仅占 2.92%，前 7 个月累计出口占比也才 1.43%，对整体销量没什么影响。扣除出口因素，7 月份挖掘机内销约 8700 台，同比增长 54%，环比下降 24.72%。前 7 个月累计，挖掘机内销超 10.42 万台、同比大幅增长 94.2%，增速环比略有下降。

三一、厦工份额提升

7 月份，挖掘机主要合资生产企业斗山、小松、日立分别实现销售 1185、1346 和 908 台，同比分别增长 20.6%、47.1%和 23.9%；市场份额 13.2%、15.0%和 10.1%，同比分别下降 3.7、0.7 和 2.5 个百分点，环比分别下降 2.4、0.1 和-1.2 个百分点。

7 月份，民族挖掘机品牌三一、山河、柳工和厦工销量 786、282、293 和 165 台，同比分别增长 155.2%、51.6%、60.1%和 142.7%；市场份额 8.8%、3.1%、3.3%和 1.8%，同比分别上升 3.5、-0.1、0.1 和 0.7 个百分点，环比三一上升 1.4 个百分点。

预计 8 月份挖掘机销量 8000 台左右

我们预计，8 月份挖掘机继续处于传统的销售淡季，环比会继续下降；预计全行业挖掘机总销量在 8000 台左右，同比增长 27.7%、环比下降 10.8%。我们维持三一重工 33 元目标价、“买入”评级，山推股份 20 元目标价、“买入”评级。

挖掘机

维持

增持

高晓春

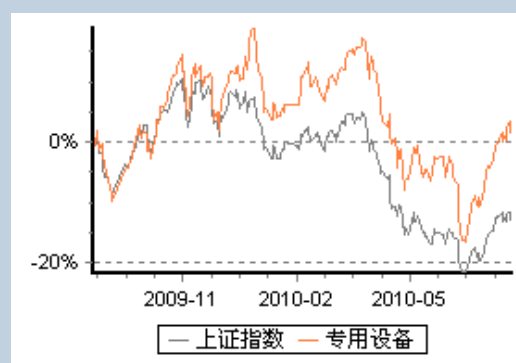
gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

发布日期：2010 年 09 月 21 日

股价表现



相关研究报告

2010.1.18	厦工销量飙升
2010.3.22	三一份额维持高位
2010.3.30	山河单月增速最快
2010.5.19	单月销售创出天量



表 1：国内主要挖掘机相关上市公司投资评级

	09EPS	10EPS	11EPS	12EPS	当前股价	09PE	10PE	11PE	12PE	目标股价	投资建议
常林股份	0.14	0.64	0.75	0.90	10.52	73.20	16.35	13.94	11.67	11.5	增持
柳工	1.33	2.02	2.24	2.41	23.18	17.41	11.50	10.36	9.63	30	买入
三一重工	0.81	1.95	2.23	2.54	22.59	27.75	11.59	10.15	8.88	33	买入
山河智能	0.26	0.50	0.62	0.78	16.6	64.68	33.12	26.65	21.36	12.5	中性
山推股份	0.56	1.10	1.30	1.51	13.32	23.95	12.06	10.27	8.85	20	买入
厦工股份	0.15	0.90	1.04	1.21	11.5	75.76	12.75	11.03	9.51	14.5	增持

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部（股价以 8 月 13 日收盘价）

图 1：挖掘机月度销量及增长（台）

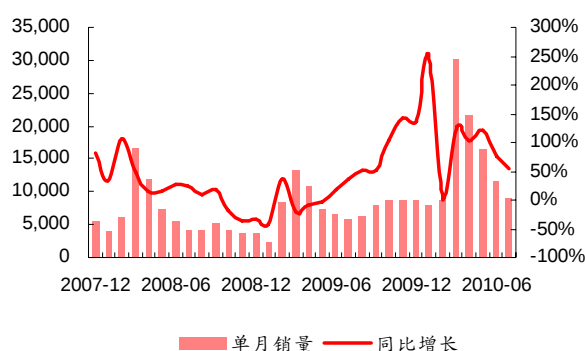
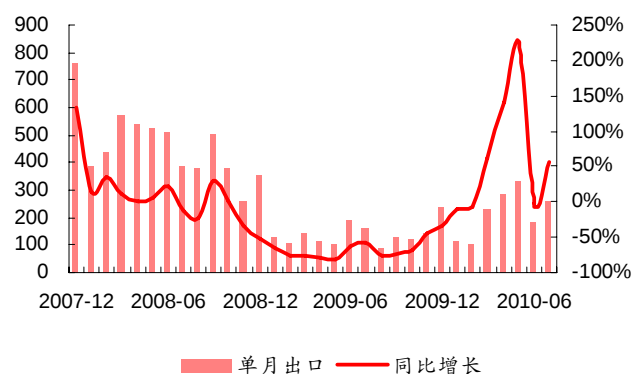


图 2：挖掘机月度出口及增长（台）

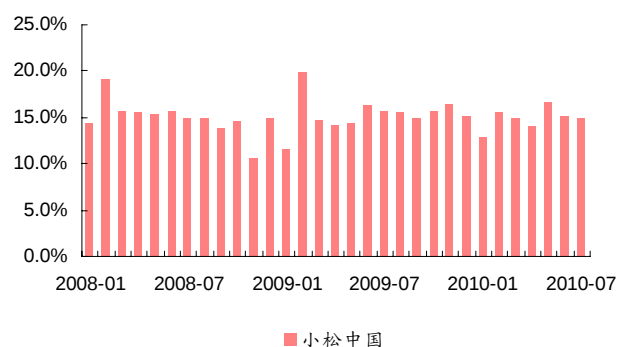


资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 3：挖掘机国内月度销量及增长（台）



图 4：小松挖掘机月度份额



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 5：现代江苏挖掘机月度份额

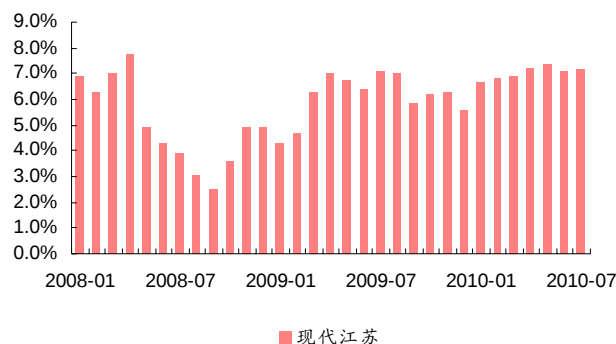
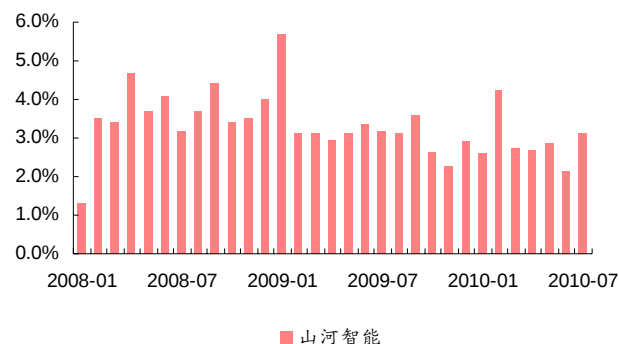


图 6：山河智能挖掘机月度份额



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 7：柳工挖掘机月度份额

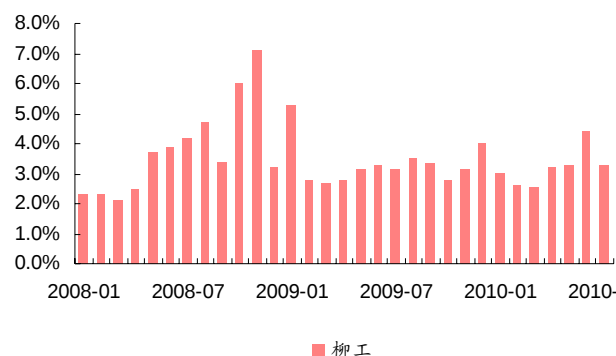
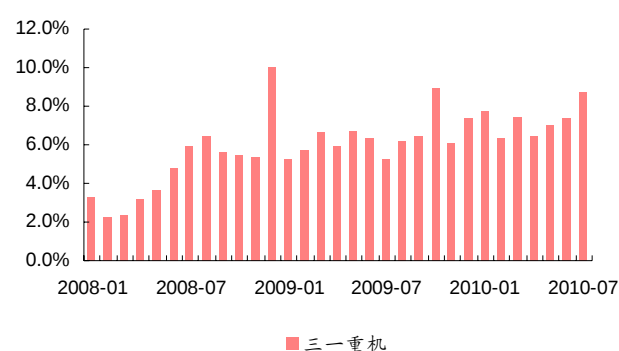


图 8：三一重机挖掘机月度份额



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 9：厦工挖掘机月度份额

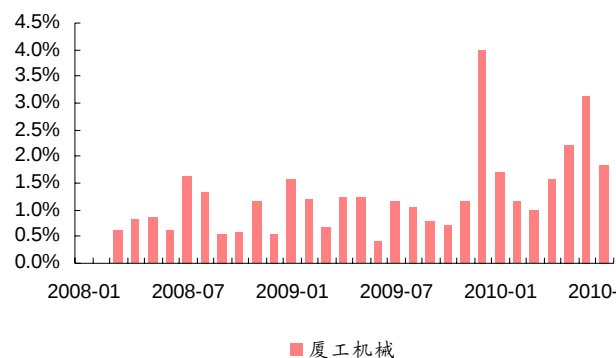
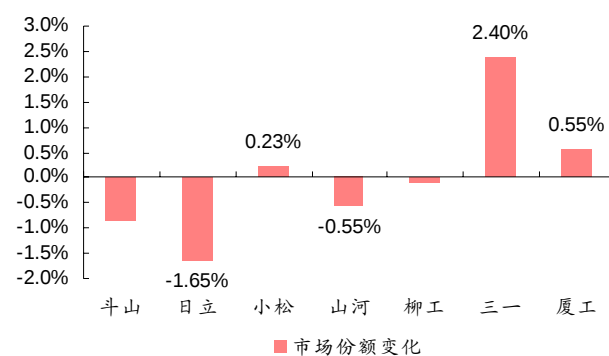


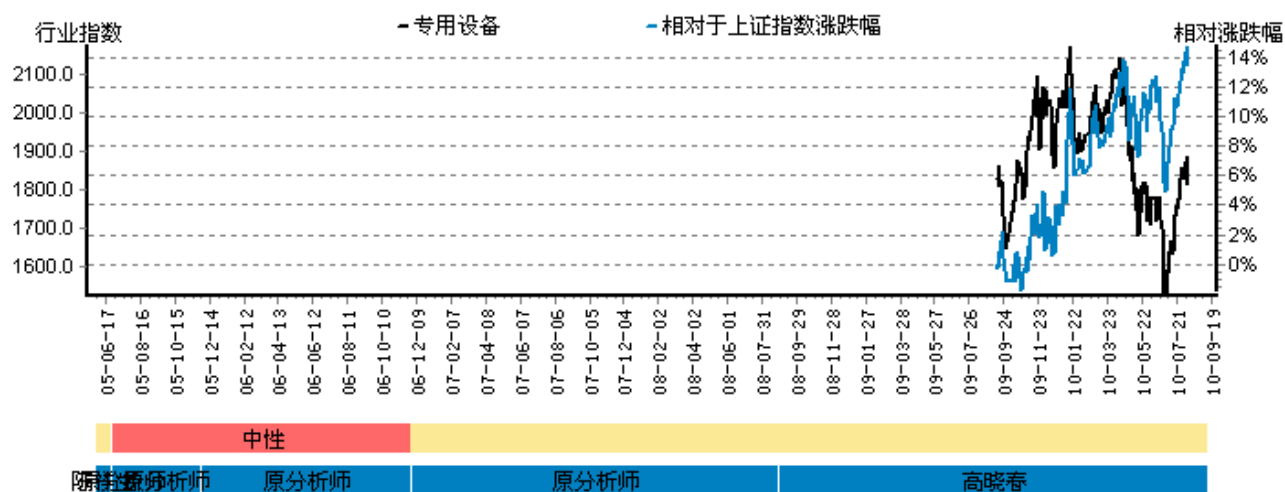
图 10：主要挖掘机企业市场份额变化（2009）



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。



分析师介绍

高晓春，南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

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

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

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。