

机械行业

环比虽然有压力，但同比依然正增长
—— 2011 年 6 月装载机产销月报东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区 中国/A 股
报告发布日期 2011 年 7 月 13 日 星期三

周凤武 机械行业首席分析师
执业证书编号: S0860200010048

联系人 王东冬
021-63325888-5098
wangdongdong@orientsec.com.cn

研究结论

- **虽有压力，但相对平稳。**根据中国工程机械商贸网统计，2011 年 6 月份 24 家主要装载机制造商共销售装载机 19240 台，同比增长 10.23%，环比下滑 14.75%。1—6 月累计销售 140915 台，同比增长 19.07%。4 月份开始装载机销量环比出现连续下滑，但从 5 月份开始，同比销量稳中有升。虽然三季度是行业传统淡季，但考虑到装载机行业发展相对成熟，下游需求广泛，以及中西部需求拉动，因此我们判断三季度装载机销量相对工程机械其他品种相对比较平稳。
- **出口迎爆发式增长。**6 月份出口装载机 2779 台，同比增长 116.77%，当月出口占比达 14.44%；1—6 月装载机累计出口 12796 台，同比增长 85.69%，占比达 9.08%；上半年装载机累计出口量已经接近 2010 年全年的 15483 台，以目前的趋势，预计到 7 月底即可完成 2010 年全年的出口量。
- **行业集中度相对平稳。**2011 年 1—6 月，4 大主要装载机品牌累计销售 92839 台，占比 65.88%，与 2010 年全年的 66.04% 基本一致。6 月，4 大品牌销售 12987 台，同比上升 15.14%，市场占有率为 67.50%，月度数据显示市场占有率有趋于集中之势。
- **近两个月产品结构偏向中小型产品。**近两个月以来，装载机产品结构向中小型倾斜，但总体来看，3 吨以及 5 吨产品仍然是装载机的主力产品；另外近几个月来，滑移装载机和挖掘装载机的占比提升较快，劳动力成本提高拉动下的装载机装备向小型化和多功能化发展的趋势开始显现。
- **相关上市公司近期股价表现差强人意。**装载机相关 5 家主要上市公司股价近一周均跑赢全 A 股指数（涨幅-2.65%），只有山推股份上涨，涨幅为 0.74%，4 家下跌，其中跌幅最大的是徐工机械为 2.33%；近一个月只有山推股份 1 家跑赢全 A 股指数（涨幅-0.48%）实现正收益，涨幅为 0.40%，其中跌幅最大的是柳工，为 2.56%；年初以来有 3 家跑赢全 A 股指数（涨幅-3.42%），涨幅最大的常林股份为 7.54%，跌幅最大的是徐工机械为 14.96%。

图表 1 装载机销量趋势分析

月份	增速		
	环比	同比	累计同比
一月	-23.48%	26.91%	26.91%
二月	15.40%	86.95%	53.29%
三月	145.27%	37.17%	43.70%
四月	-28.27%	-2.86%	26.19%
五月	-21.32%	0.95%	20.60%
六月	-14.75%	10.23%	19.07%

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表 2 装载机品牌销售结构分析

	四大品牌（龙工、柳工、厦工、临工）				其他品牌			
	环比增长	同比增长	累计同比增长	占比	环比增长	同比增长	累计同比增长	占比
一月	-22.82%	30.29%	30.29%	65.97%	-23.69%	23.09%	23.09%	34.03%
二月	11.05%	95.14%	57.90%	63.48%	23.84%	75.63%	47.51%	36.52%
三月	156.15%	36.01%	44.54%	66.30%	126.35%	40.34%	43.43%	33.70%
四月	-27.45%	-3.45%	26.11%	67.05%	-29.87%	-0.95%	27.42%	32.95%
五月	-24.95%	3.91%	21.42%	63.96%	-13.95%	-3.42%	19.97%	36.04%
六月	-10.04%	15.14%	20.50%	67.50%	-23.12%	2.93%	17.44%	32.50%

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 3 装载机销量产品结构分析

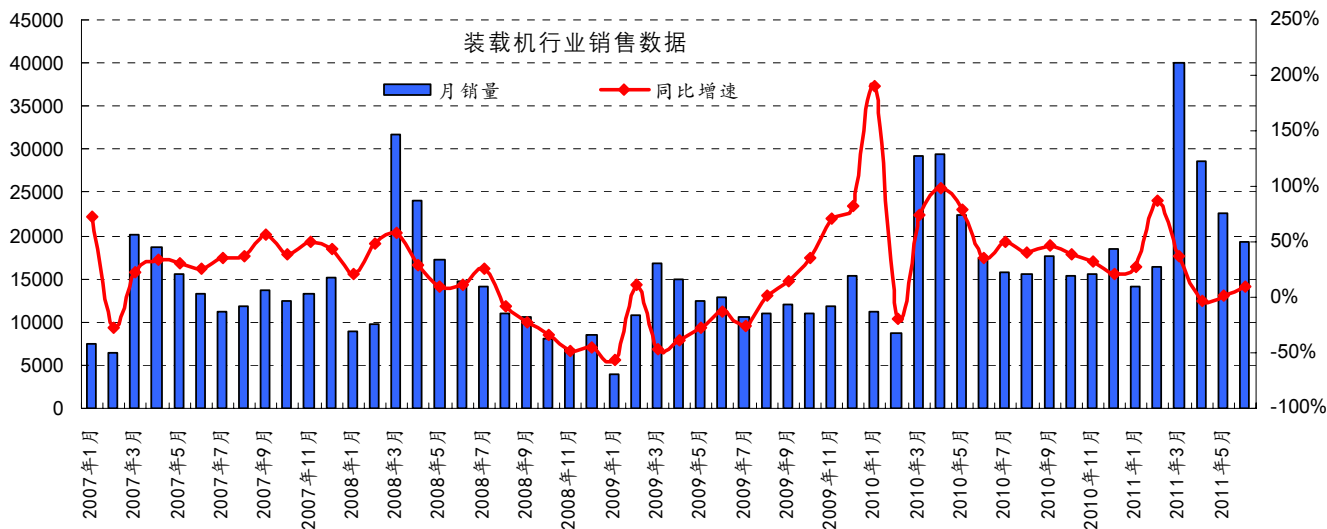
	0≤a<3t		3t≤a<5t		≥5t		滑装和挖装		合计
	销量（台）	占比	销量（台）	占比	销量（台）	占比	销量（台）	占比	销量（台）
一月	1048	7.42%	3123	22.11%	9858	69.78%	99	0.70%	14128
二月	1321	8.10%	3098	19.00%	11438	70.15%	447	2.74%	16304
三月	3225	8.06%	9162	22.91%	27467	68.69%	135	0.34%	39989
四月	2208	7.70%	6317	22.02%	20016	69.78%	144	0.50%	28685
五月	1760	7.80%	5653	25.05%	14975	66.35%	181	0.80%	22569
六月	1799	9.35%	4738	24.63%	12486	64.90%	217	1.13%	2779

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 4 装载机产业相关上市公司股价表现分析

证券简称	一周涨跌幅%	一个月涨跌幅%	年初以来涨跌幅%	2010PE（倍）	最新股价（元）
徐工机械	(2.33)	(2.06)	(14.96)	17.12	24.28
柳工	(1.78)	(2.56)	(9.25)	16.07	22.05
山推股份	0.74	0.40	(2.91)	15.97	17.66
厦工股份	(0.16)	(1.44)	2.81	18.33	14.43
常林股份	(0.74)	(0.74)	7.54	20.48	10.74
全部 A 股	(2.65)	(0.48)	(3.42)	17.73	
沪深 300	(2.10)	3.21	(2.28)	14.18	

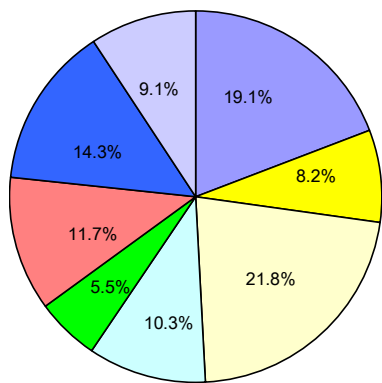
资料来源：wind 资讯、东方证券研究所

图表 5 6 月装载机同比实现正增长


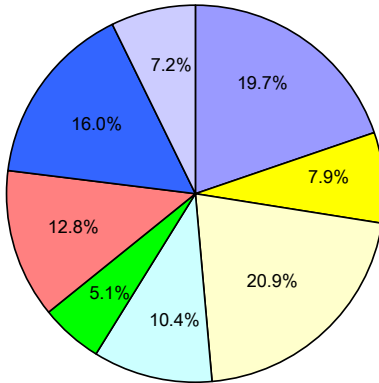
资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 6 内需相对稳定，出口逐渐走强

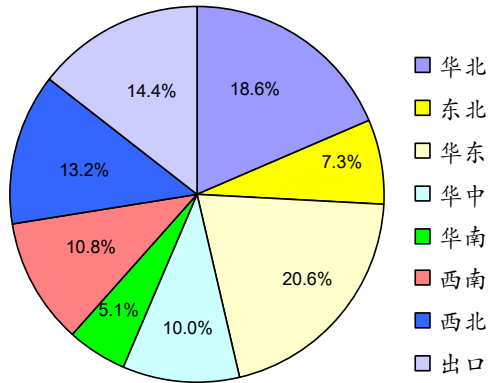
2011年装载机销售区域分布



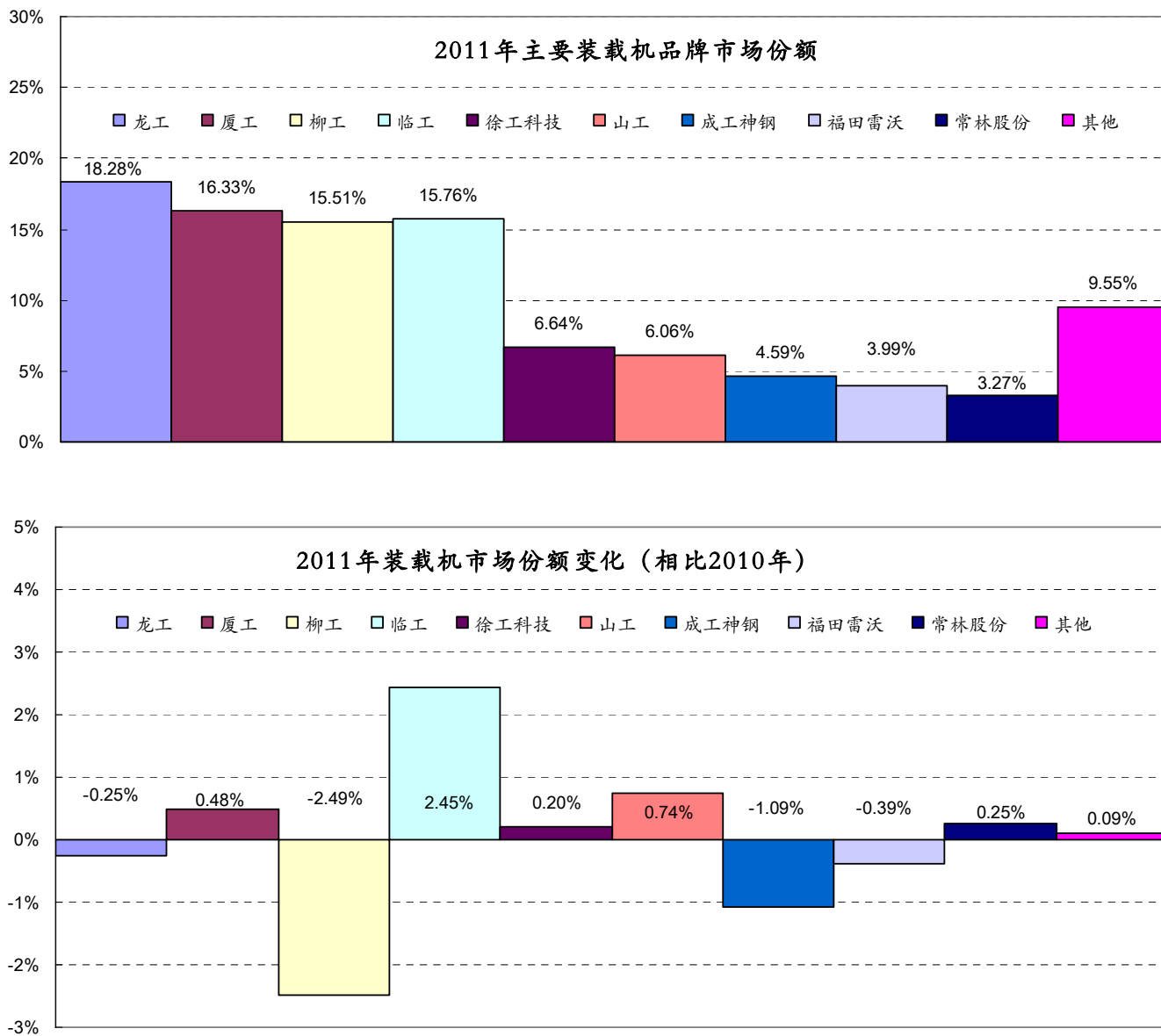
2010年装载机销售区域分布



2011年6月装载机销售区域分布



资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 7 2011 年主要品牌装载机市场份额及变化


资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 8 主要装载机品牌月度销量

月份	行业		企业								
	总销量	出口	龙工	柳工	厦工	临工	徐工	成工	山工	福田雷沃	常林
2010/1	11132	874	2181	1748	2233	991	752	656	503	425	403
2010/2	8721	849	1143	1798	1320	1043	516	557	444	431	164
2010/3	29152	1324	5952	6010	3883	3648	1560	2147	1467	1378	786
2010/4	29530	1375	5468	5567	5130	3756	1712	1970	1631	1286	665
2010/5	22357	1187	4014	2300	4218	3361	1456	1332	1773	1323	198
2010/6	17455	1282	1891	3639	3336	2413	1125	976	858	917	596
2010/7	15823	1356	3506	2710	2350	2127	1045	640	955	725	230
2010/8	15461	1193	2997	2992	2183	2270	1055	827	721	572	260
2010/9	17685	1491	3159	3495	2526	2550	1185	923	730	599	256
2010/10	15283	1396	2505	3078	2282	2330	1156	765	645	621	263
2010/11	15535	1323	2301	2955	2707	2139	1176	796	709	597	507
2010/12	18463	1833	5025	2666	2175	2210	1704	721	1088	605	222
2011/1	14128	1227	1620	3070	2706	1924	1213	626	517	750	626
2011/2	16304	1538	3083	2701	2486	2080	1280	908	965	755	514
2011/3	39989	2693	7253	6552	6818	5889	2557	2124	2477	1343	1170
2011/4	28685	2230	5832	3621	4878	4903	1850	1184	1760	1066	971
2011/5	22805	2329	4589	2572	3638	3637	1509	1184	1952	921	677
2011/6	19240	2779	3387	3333	2488	3779	1292	685	875	787	648

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、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邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn