

下滑加速，行业销量存压力

—— 2011 年 6 月起重机产销月报


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 21 日 星期四

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

- 三类产品表现各有千秋，起重机整体销售存压力。

汽车起重机加速下滑。根据中国工程机械商贸网统计,2011 年 6 月份 12 家主要汽车起重机制造商共销售汽车起重机 2716 台 (本月开始长春神骏加入行业销量统计,但为使相关数据更具可比性,我们仍以原先统计的制造商的数据进行比较分析,履带起重机与随车起重机亦同),同比下滑 26.52%,环比下滑 26.73%。1—6 月累计销售 23364 台,同比增长 15.00%。5 月份开始汽车起重机销量同比出现下滑,且本月下滑趋势加大。三季度是行业传统淡季,加之去年基数较高因素影响,我们判断汽车起重机销量三季度仍将面临较大压力。

履带起重机亦存压力。2011 年 6 月份 8 家主要履带起重机制造商共销售履带起重机 171 台,同比下滑 8.56%,环比下滑 21.56%。1—6 月累计销售 1040 台,同比增长 12.92%。履带起重机亦从 5 月开始同比下滑,且本月下滑幅度稍有增加。三季度履带起重机同样受到去年高基数以及行业传统淡季的影响,预计销量同样面临较大压力。

随车起重机继续高增长,但规模较小。2011 年 6 月份 11 家主要随车起重机制造商共销售随车起重机 773 台,同比增长 28.19%,环比下滑 4.33%。1—6 月累计销售 4285 台,同比增长 33.70%。随车起重机是起重机产品中自年初以来一直维持高增长的产品,但其销量占总体起重机产品的比例较小,该产品的高增长难敌起重机行业整体的销售压力。

- 行业集中度小幅上升。**2011 年 1—6 月,4 大主要汽车起重机品牌累计销售 21277 台,占比 91.07%;3 大履带起重机上市公司累计销售 697 台,占比 67.02%;3 大随车起重机品牌累计销售 3891 台,占比 90.81%;分别与 2010 年全年的 89.47%,62.06%,83.57%的市场份额有小幅上升,显示起重机市场集中度有小幅上升趋势。
- 汽车起重机以及履带起重机产品结构偏向中大型产品。**总体来看,汽车起重机以及履带起重机产品结构向中大型倾斜,1~19.9 吨以及 20~29.9 吨产品仍然是汽车起重机的主力产品,但近几个月来 30 吨以上产品占比提升明显;1~70 吨产品仍然是履带起重机的主力产品,但从 3 月份开始,200 吨以上履带起重机整体占比呈现上升趋势。

随车起重机产品结构偏向中小型。近月来,随车起重机产品结构总体偏向 10 吨以下的主力产品,10 吨以上产品占比自 3 月份以来整体呈现小幅下降趋势。

- 相关上市公司近期股价表现差强人意。**起重机相关 4 家主要上市公司股价近一周均跑输全 A 股指数 (涨幅 0.96%),其中跌幅最大的是柳工为 3.76%,跌幅最小的是中联重科为 0.24%;近一个月只有中联重科 1 家跑赢全 A 股指数 (涨幅 3.43%),涨幅为 5.08%,其中跌幅最大的是柳工,为 2.61%;年初以来有 2 家跑赢全 A 股指数 (涨幅-2.49%),涨幅最大的三一重工为 25.75%,跌幅最大的是徐工机械为 14.71%。

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 1 起重机销量趋势分析

产品类型	月份	增速		
		环比	同比	累计同比
汽车起重机	一月	-33.18%	12.99%	12.99%
	二月	45.94%	54.85%	34.58%
	三月	117.92%	55.73%	45.74%
	四月	-30.38%	14.56%	35.35%
	五月	-22.38%	-9.70%	24.23%
	六月	-26.73%	-26.52%	15.00%
履带起重机	一月	-25.42%	25.71%	25.71%
	二月	20.45%	43.24%	34.72%
	三月	134.91%	50.00%	42.90%
	四月	-16.47%	10.05%	30.46%
	五月	4.81%	-7.23%	18.39%
	六月	-21.56%	-8.56%	12.92%
随车起重机	一月	6.78%	43.18%	43.18%
	二月	-0.71%	51.75%	47.33%
	三月	33.57%	33.57%	41.50%
	四月	9.31%	18.44%	33.60%
	五月	-1.70%	39.79%	34.97%
	六月	-4.33%	28.19%	33.70%

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 2 汽车起重机品牌销售结构分析

月份	四大品牌（徐工、中联、三一、柳工）				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	-36.76%	10.64%	10.64%	85.81%	1.66%	29.66%	29.66%	14.19%
二月	54.08%	62.14%	37.03%	90.60%	-3.27%	8.03%	18.04%	9.40%
三月	124.23%	65.89%	52.30%	93.22%	57.09%	-15.45%	0.66%	6.78%
四月	-33.43%	8.38%	36.91%	89.13%	11.61%	115.35%	21.91%	10.87%
五月	-20.46%	-4.75%	26.89%	91.34%	-38.15%	-41.64%	3.03%	8.66%
六月	-25.10%	-23.13%	17.75%	93.34%	-43.61%	-54.41%	-7.12%	6.66%

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 3 履带起重机品牌销售结构分析

月份	三大上市公司（徐工、中联、三一）				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	-16.90%	31.11%	31.11%	67.05%	-38.30%	16.00%	16.00%	32.95%
二月	3.39%	1.67%	14.29%	57.55%	55.17%	221.43%	89.74%	42.45%
三月	160.66%	59.00%	36.10%	63.86%	100.00%	36.36%	56.19%	36.14%
四月	-9.43%	26.32%	32.60%	69.23%	-28.89%	-14.67%	26.67%	30.77%
五月	6.25%	10.07%	25.76%	70.18%	1.56%	-32.29%	6.16%	29.82%
六月	-20.92%	-3.97%	19.35%	70.76%	-23.08%	-18.03%	1.78%	29.24%

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 4 随车起重机品牌销售结构分析

月份	三大品牌（徐工、石煤机、牡丹江专汽）				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	10.96%	50.60%	50.60%	89.24%	-18.67%	1.67%	1.67%	10.76%
二月	3.56%	55.49%	53.05%	93.07%	-36.07%	14.71%	6.38%	6.93%
三月	25.19%	33.60%	44.85%	87.23%	146.15%	33.33%	18.07%	12.77%
四月	9.15%	25.39%	38.44%	87.10%	10.42%	-13.82%	4.50%	12.90%
五月	7.68%	49.13%	40.90%	95.42%	-65.09%	-39.34%	-3.14%	4.58%
六月	-6.87%	37.81%	40.32%	92.88%	48.65%	-32.93%	-8.80%	7.12%

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 5 汽车起重机销量产品结构分析

	0≤s≤19.9t		20t≤s≤29.9t		≥30t		合计
	销量（台）	占比	销量（台）	占比	销量（台）	占比	销量（台）
一月	676	31.34%	1237	57.35%	244	11.31%	2157
二月	832	26.43%	2023	64.26%	293	9.31%	3148
三月	1794	26.15%	4431	64.59%	635	9.26%	6860
四月	1138	23.83%	3139	65.72%	499	10.45%	4776
五月	1114	30.05%	2214	59.72%	379	10.22%	3707
六月	686	25.26%	1677	61.75%	353	13.00%	2716

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 6 履带起重机销量产品结构分析

	0≤a≤70t		71t≤a≤99.9t		100t≤a≤199t		≥200t		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	46	52.27%	16	18.18%	10	11.36%	16	18.18%	88
二月	77	72.64%	12	11.32%	8	7.55%	9	8.49%	106
三月	180	72.29%	37	14.86%	19	7.63%	13	5.22%	249
四月	139	66.83%	35	16.83%	24	11.54%	10	4.81%	208
五月	118	54.13%	76	34.86%	7	3.21%	17	7.80%	218
六月	105	61.40%	23	13.45%	22	12.87%	21	12.28%	171

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 7 随车起重机销量产品结构分析

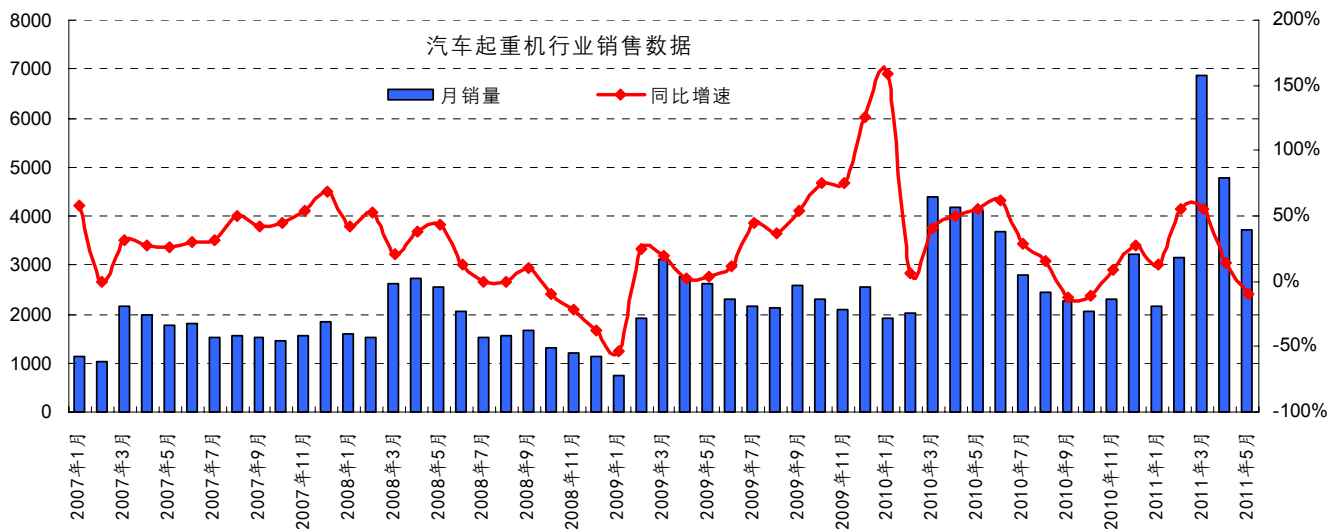
	0≤a≤5t		5.1t≤a≤9.9t		≥10t		合计
	销量 (台)	占比	销量 (台)	占比	销量 (台)	占比	销量 (台)
一月	241	42.50%	201	35.45%	125	22.05%	567
二月	201	35.70%	251	44.58%	111	19.72%	563
三月	246	32.71%	319	42.42%	187	24.87%	752
四月	322	39.17%	334	40.63%	166	20.19%	822
五月	305	37.75%	321	39.73%	182	22.52%	808
六月	331	42.82%	322	41.66%	120	15.52%	773

资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

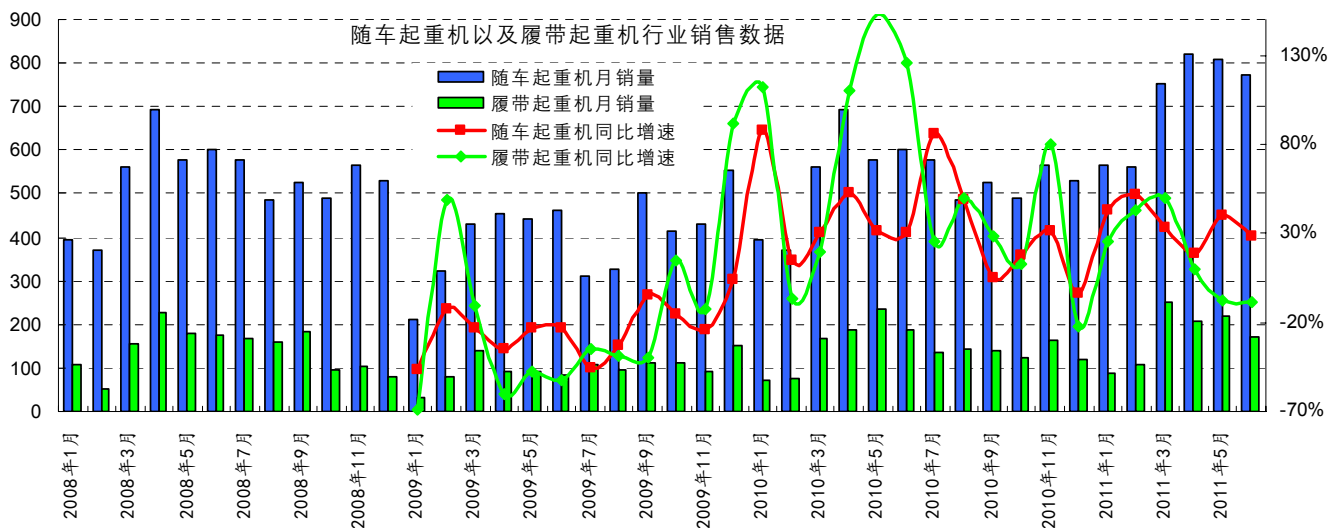
图表 8 起重机产业相关上市公司股价表现分析

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	(2.44)	(1.77)	(14.71)	17.17	24.35
柳工	(3.76)	(2.61)	(9.29)	16.06	22.04
中联重科	(0.24)	5.08	14.29	20.20	12.23
三一重工	(1.74)	0.28	25.75	24.46	18.09
全部 A 股	0.96	3.43	(2.49)	18.82	
沪深 300	1.25	7.02	(1.06)	14.67	

资料来源：wind 资讯、东方证券研究所

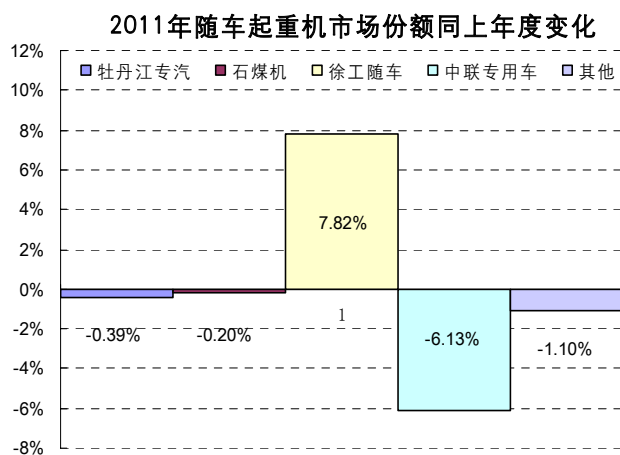
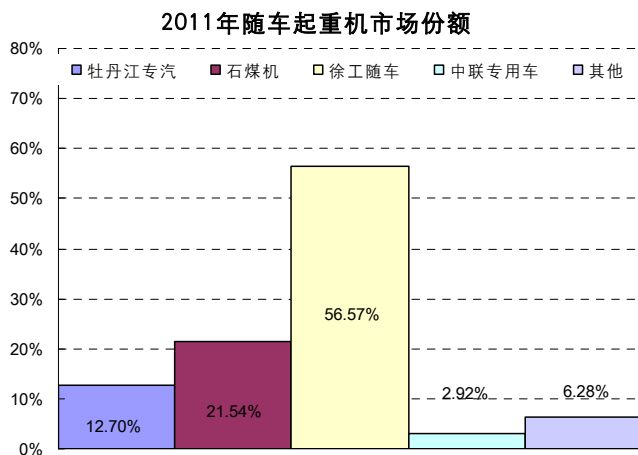
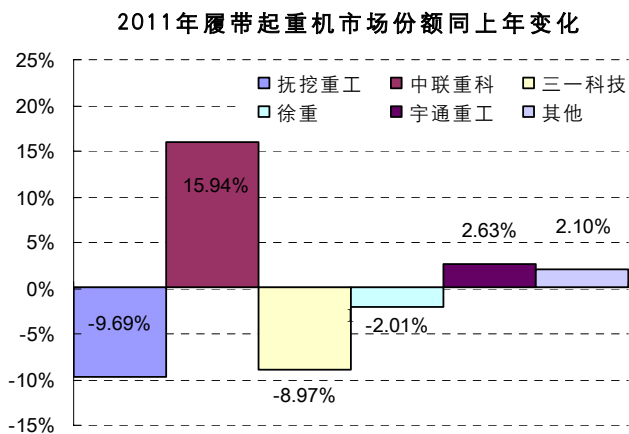
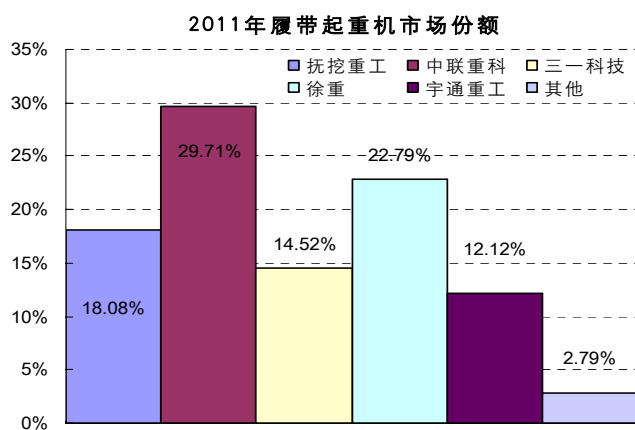
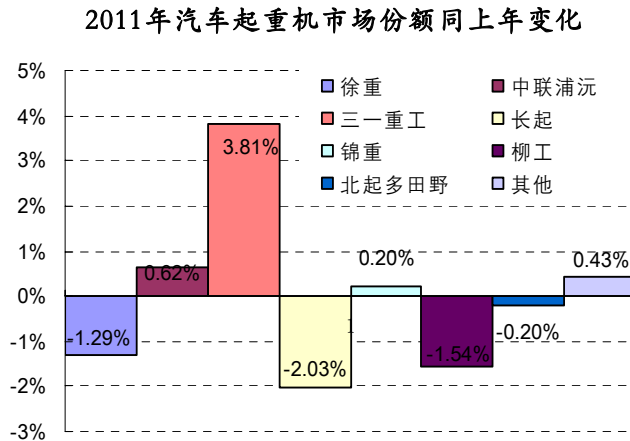
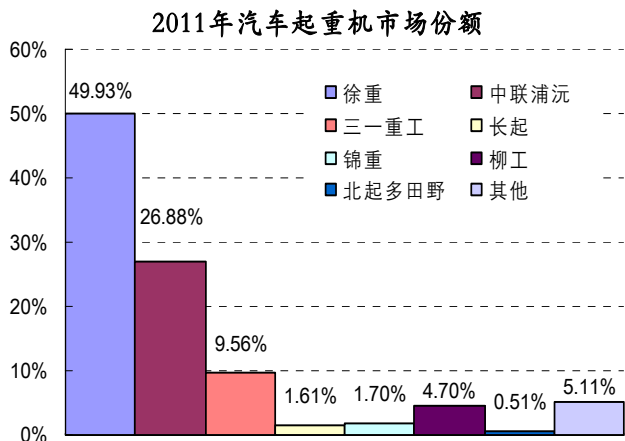
图表 9 汽车起重机产品销售趋势


资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 10 履带起重机及随车起重机产品销售趋势


资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图 11 起重机市场份额及变化



资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 12 起重机主要企业销量统计

	汽车起重机					履带起重机				随车起重机			
	行业	徐工	中联	柳工	三一	行业	中联	三一	徐工	行业	牡丹江	石煤机	徐工
2010/1	1909	997	454	68	154	70	11	19	22	396	31	116	189
2010/2	2033	1058	454	160	87	74	7	28	14	371	39	81	217
2010/3	4405	1998	1407	222	228	166	23	50	49	563	61	145	285
2010/4	4169	2028	1407	300	193	189	22	58	59	694	77	112	382
2010/5	4105	1882	1161	265	247	235	21	62	52	578	85	146	286
2010/6	3696	1902	983	239	175	187	20	54	45	603	96	132	293
2010/7	2804	1607	613	201	140	137	20	36	40	579	90	125	229
2010/8	2454	1305	701	102	162	145	20	31	31	485	69	120	245
2010/9	2279	1301	501	105	128	141	23	24	31	527	66	100	168
2010/10	2056	1111	408	109	183	124	22	22	40	489	69	108	263
2010/11	2285	1198	540	111	171	164	25	20	23	564	67	126	258
2010/12	3228	1758	671	328	170	118	27	7	28	531	85	76	295
2011/1	2157	1050	400	71	330	88	17	7	35	567	104	121	281
2011/2	3148	1515	974	116	247	106	20	11	30	563	82	133	309
2011/3	6860	3450	2030	402	513	249	67	38	54	752	100	139	417
2011/4	4776	2301	1273	202	481	208	56	36	52	822	108	160	448
2011/5	3707	1950	873	179	384	218	89	29	35	808	98	185	488
2011/6	2716	1400	730	127	279	171	60	30	31	773	52	185	481

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