

分析师： 刘元瑞 (8621) 68751765 liujun12@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120022

联系人： 刘 军 (8621) 68751765 liujun12@cjsc.com.cn

章 诚 (8621) 68751829 zhangcheng1@cjsc.com.cn

销量增速进一步下滑，全年需求堪忧——7 月份挖掘机数据点评

报告要点

2011 年 7 月份挖掘机总销量为 7,665 台，1-7 月累计销量为 132,889 台，累计销量同比增速为 25.84%，较 6 月份的累计销量增速环比下滑 3.74 个百分点；单月销量较去年同期下降 14.49%，较 6 月份单月销量同比增速环比降低 2.02 个百分点。

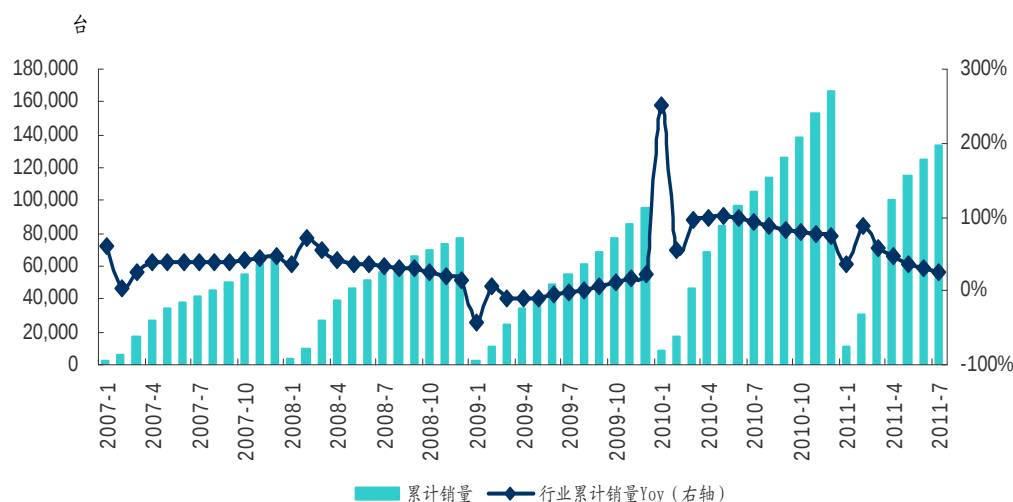
我们有以下几点点评：

1. 7 月份挖掘机总销量符合我们的预期（之前预计 7 月销量为 7500-8000 台）；
2. 受固投新开工项目减少影响，中、大挖销量增速下降超预期；
3. 预计 11 年全年挖掘机销量约为 20 万台，较 10 年增长 20%左右；
4. 8-12 月份挖机行业的主要关注点为：（1）8 月底 9 月初挖掘机销量的具体变化；（2）该时期内，宏观政策的实际走向。

第一，7 月份挖掘机总销量为 7665 台，基本符合此前预期

2011 年 7 月份挖掘机总销量为 7,665 台，1-7 月累计销量为 132,889 台，累计销量同比增速为 25.84%，较 6 月份的累计销量增速环比下滑 3.74 个百分点。

图 1: 07-11 年 7 月挖掘机累计销量及同比增速



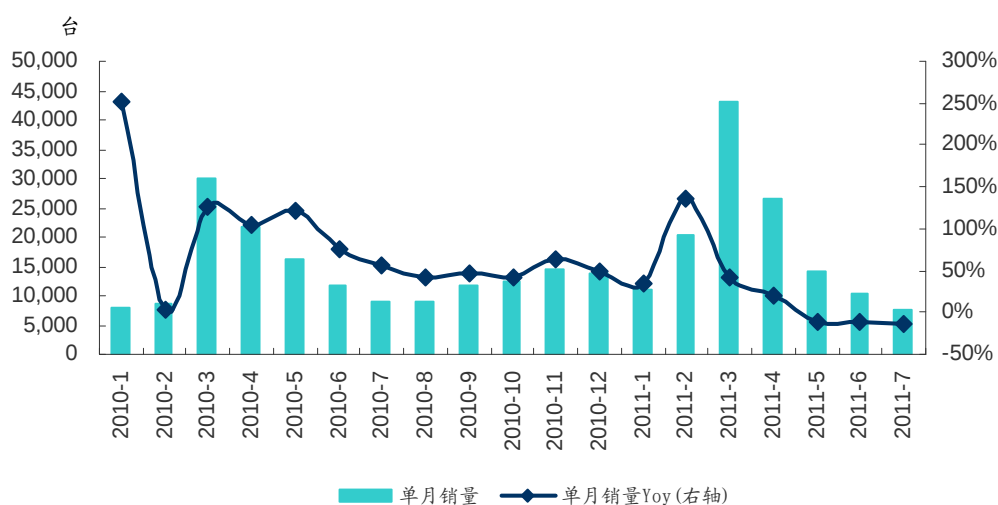
资料来源：工程机械行业协会，长江证券研究部

7 月份单月销量较去年同期下降 14.49%，较 6 月份单月销量同比增速环比降低 2.02 个百分点，销售情况进一步走弱。

总体来看，7 月份挖掘机整体销量符合预期。（我们之前预计 7 月份挖掘机销量为 7500-8000 台）

预计未来几个月，房地产新开工和基建新开工项目的减少，以及信贷偏紧等因素将持续压制挖掘机的市场需求。

图 2: 07-11 年 7 月挖掘机单月销量及同比增速



资料来源：工程机械行业协会，长江证券研究部

第二，受固投新开工项目减少影响，中、大挖销量增速下降超预期

7 月份小型挖掘机（1-13t 机型）共销售 2,457 台，单月销量同比微跌 0.77%，累计销量同比增速从 6 月时的 44.25% 下降至 40.98%。今年小型挖掘机的新增需求主要来自农田水利建设、市政养护建设等，需求相对稳定，支撑小挖销量的同比增速仍能维持较高水平。

图 3: 小型挖机累计销量及同比增速



资料来源：长江证券研究部

图 4: 小型挖机单月销量及同比增速

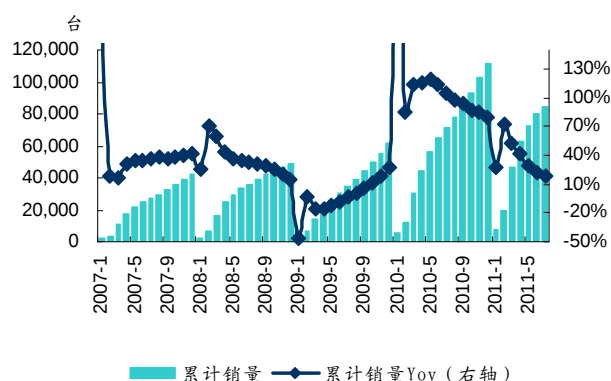


资料来源：长江证券研究部

中大型挖掘机（13t 以上机型）销售 5,208 台，单月销量同比下降 19.73%，累计销量同比增速降低至 18.62%。中大挖机销量增速自三月以来持续回落的主要原因是：（1）中大型挖掘机主要用房地产和基础设施建设，受制于上半年的宏观紧缩政策，新开工项目同比增速下降明显，导致中大挖需求大幅减少；（2）一季度主机厂采用相对激进的销售政策，透支部分需求，造成四月份之后单月销量的同比负增长。

总体来看，小挖销量增速略高于预期，但是中大挖销量增速的下降幅度低于预期。

图 5: 中大型挖机累计销量及同比增速



资料来源：长江证券研究部

图 6: 中大型挖机单月销量及同比增速



资料来源：长江证券研究部

第三，预计 11 年全年挖掘机销量约为 20 万台，较 10 年增长 20%左右

假设：（1）8-12 月份现有的货币紧缩政策不放松；（2）8-12 月份保障房、水利投资新开工情况符合年初预期；（3）剩余铁路建设投资（约 4000 亿元）到位，并开工建设。

我们预计，11 年全年挖掘机销量为 20 万台左右，较 10 年全年（16.7 万台）增长约 20%，其中，9 月份或将出现挖掘机销售的回暖。

图 7: 11 年三、四季度挖掘机单季销量预测



资料来源：工程机械行业协会，长江证券研究部

第四，8-12 月份挖掘机销量，仍需密切关注行业销售的实际变化以及宏观经济政策走向

以上分析均为我们基于目前时点信息的预测，挖掘机行业的需求和销售情况仍需要进一步观察，特别是行业内强势公司的销售情况。

8-12 月份挖机行业的主要关注点为：（1）8 月底 9 月初挖掘机销量的具体变化；（2）该时期内，宏观经济政策的实际走向。

图 8: 主要厂商挖掘机累计销量及同比增速

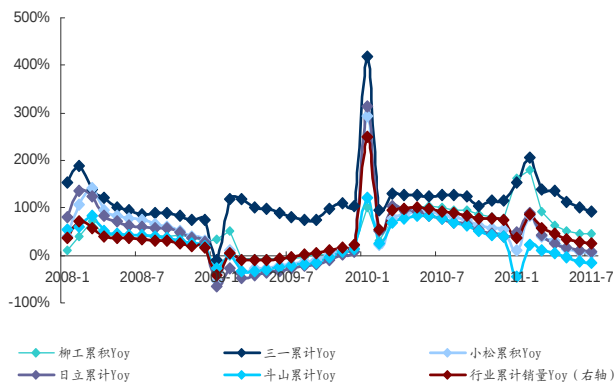
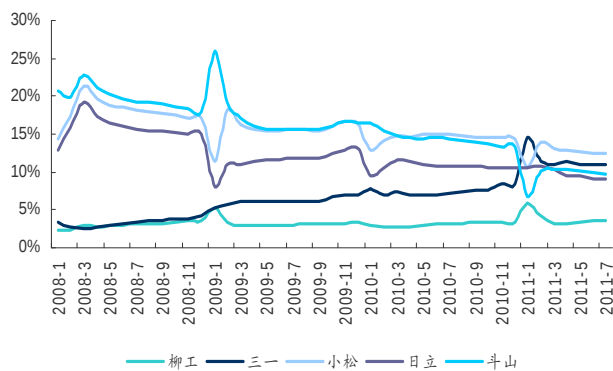


图 9: 主要厂商挖掘机市占率



资料来源：长江证券研究部

资料来源：长江证券研究部

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。