

# 机械行业

## 环比继续下滑，同比相对平稳

—— 2011 年 7 月装载机产销月报



|        |                     |
|--------|---------------------|
| 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 8 月 12 日 星期五 |

|     |                               |
|-----|-------------------------------|
| 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

- **7 月延续平稳走势。**根据中国工程机械商贸网统计，2011 年 7 月份 25 家主要装载机制造商共销售装载机 16167 台，同比增长 2.17%，环比下滑 15.97%。1—7 月累计销售 157082 台，同比增长 17.08%。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，本月延续平稳走势。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，因此我们持续维持对三季度装载机销量相对工程机械其他品种相对比较平稳的观点。
- **出口维持高增长。**7 月份出口装载机 1794 台，同比增长 32.30%，当月出口占比达 11.10%；1—7 月装载机累计出口 14590 台，同比增长 76.91%，占比达 9.29%；截至 7 月底装载机累计出口量已经接近 2010 年全年的 15483 台，全年出口大幅超越 2010 年可期。
- **行业集中度相对平稳。**2011 年 1—7 月，4 大主要装载机品牌累计销售 103737 台，占比 66.04%，与 2010 年全年的 65.69% 基本一致。7 月，4 大品牌销售 10898 台，同比上升 1.92%，市场占有率为 67.41%，月度数据显示市场占有率有趋于集中之势。
- **7 月产品结构继续偏向小型产品。**7 月份，装载机产品结构向小型倾斜，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 7 月份滑移装载机和挖掘装载机的占比虽然相比 6 月下降，但仍高于 2010 年的平均占比，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有 2 家跑赢全 A 股指数（涨幅-4.66%），只有常林股份上涨，涨幅为 0.89%，4 家下跌，其中跌幅最大的是山推股份为 11.57%；近一个月全部下跌，且只有常林股份 1 家跑赢全 A 股指数（涨幅-8.01%），跌幅为 5.92%，其中跌幅最大的是山推股份，为 16.68%；年初以来有 2 家跑赢全 A 股指数（涨幅-7.24%），只有常林股份 1 家上涨，涨幅为 1.93%，跌幅最大的是徐工机械为 25.85%。

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% |
| 七月 | -15.97% | 2.17%  | 17.08% |

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声明。

**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% |
| 七月 | -16.09%           | 1.92%  | 18.24% | 67.41% | -15.74% | 2.71%  | 14.88% | 32.59% |

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% | 19240 |
| 七月 | 1549   | 9.58% | 3690    | 22.82% | 10827 | 66.97% | 101   | 0.62% | 16167 |

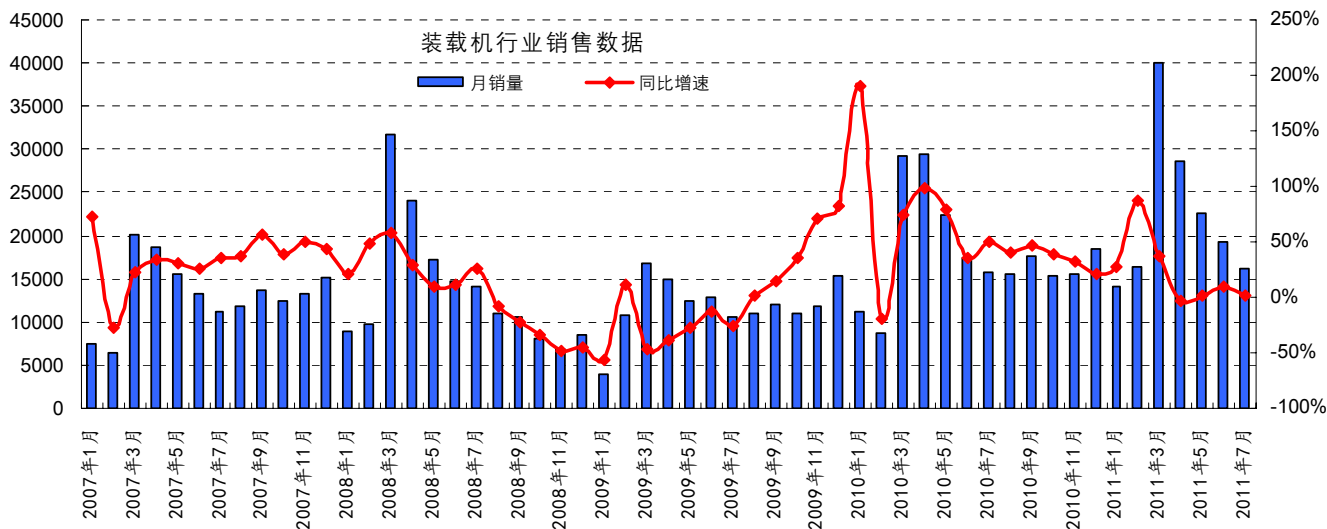
资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

**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   | (6.86)  | (14.84) | (25.85)  | 14.92     | 21.17   |
| 柳工     | (6.58)  | (16.53) | (22.87)  | 13.66     | 18.74   |
| 山推股份   | (11.57) | (16.68) | (19.71)  | 13.06     | 14.44   |
| 厦工股份   | (3.50)  | (8.53)  | (5.81)   | 16.79     | 13.22   |
| 常林股份   | 0.89    | (5.92)  | 1.93     | 19.41     | 10.18   |
| 全部 A 股 | (4.66)  | (8.01)  | (7.24)   | 17.18     |         |
| 沪深 300 | (4.53)  | (8.66)  | (6.59)   | 13.39     |         |

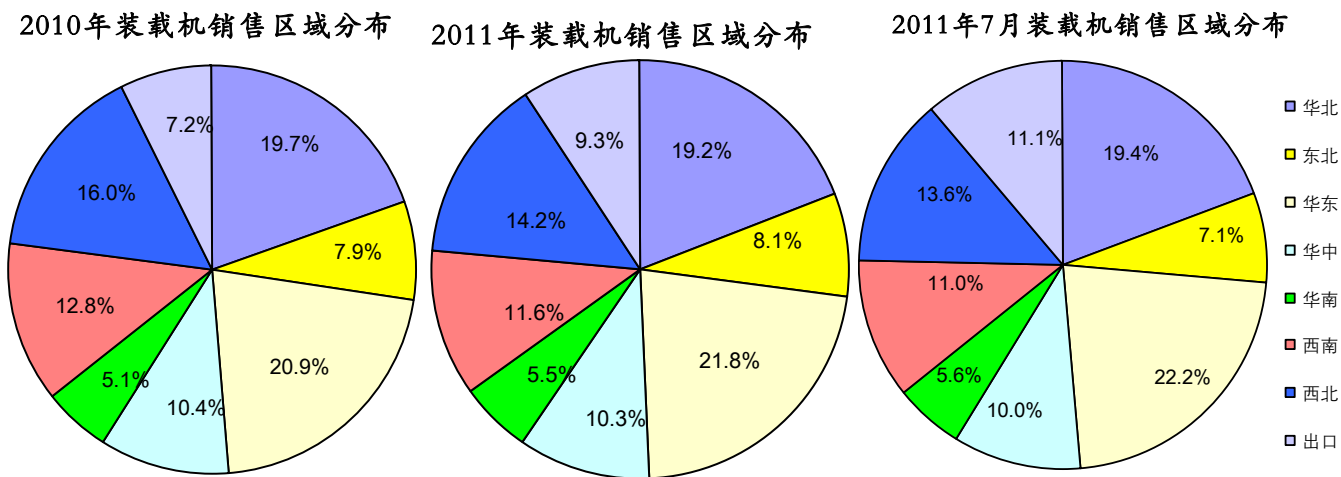
资料来源：wind 资讯、东方证券研究所

图表 5 7月装载机延续同比正增长



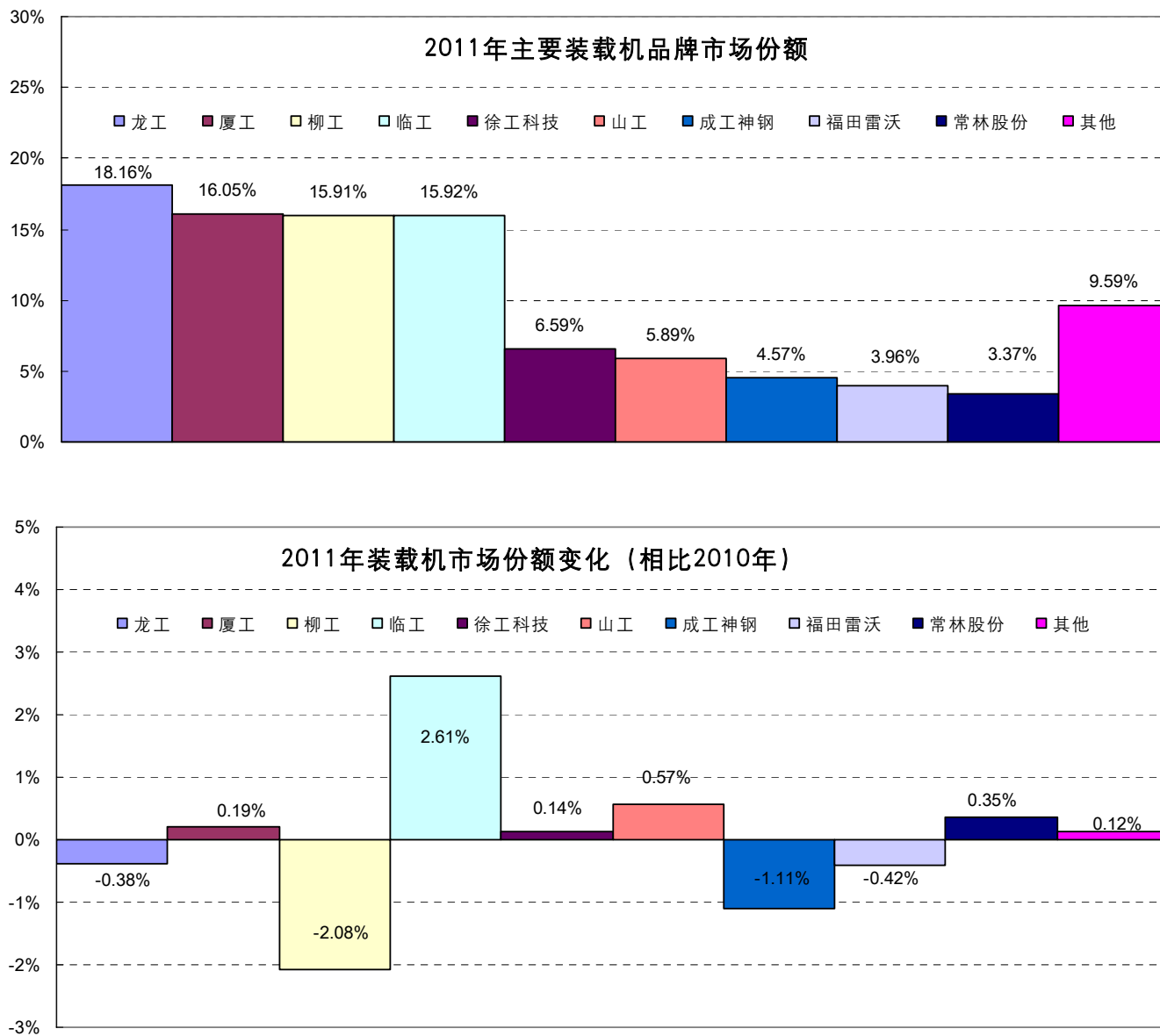
资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 6 内需相对稳定，出口逐渐走强



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  |
| 2011/7  | 16167 | 1794 | 2759 | 3144 | 2195 | 2800 | 986  | 704  | 706  | 596  | 683  |

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