

# 推土机销售低迷，同比下降 21.3%

## 10 月推土机销售数据点评

### 销售描述:

10 月，推土机销售 737 台，同比下降 21.3%，环比下降 8.31%。其中，国内销售 433 台，同比下降 43.1%，较 9 月降幅有所收窄；环比仍下降 1.82%；10 月出口 304 台，同比增长 72.73%，环比下降 12.65%，1-10 月累计销售 11,820 台，同比下降 1.27%。其中，累计出口推土机 3,105 台，同比增长 59.8%。

### 报告摘要:

- **10 月推土机市场需求仍显低迷。**推土机下游集中于公路、水利、港口、开发区建设等领域，今年我国公路建设投资持续回落，推土机市场需求连续六个月负增长，10 月销量同比下降超过 20%，1-10 月累计销量同比下降 1.27%，今年以来总销量首次出现负增长。
- **四季度行业需求仍不容乐观。**CPI 在 8 月达到峰值后连续两个月回落，与此同时，我国经济增长逐步趋缓，而国家一些在建的重点项目由于资金紧张出现停工，未来政策或将定向定量微调，一些因资金紧张而中止的重点项目有望重新开工，预计四季度销售环比继续改善。但由于公路项目投资增速持续回落，推土机销售难有明显改善。根据我们了解的 11 月份排产量以及工人工作时间，行业仍将在低谷期徘徊，同比负增长趋势难改。
- **龙头企业市场占有率小幅回落。**10 月，山推销售 416 台，市场占有率为 56.4%，较上个月下降了 2.8 个百分点，1-10 月，山推市场占有率为 63.4%，较 2010 年提升近 1 个百分点，但较 1-9 月份占有率下降 0.5 个百分点；山推、宣工、移山三大品牌市场占有率高达 78.6%；市场集中度向优势龙头企业集中。10 月，山推、移山、彭浦及柳工销量分别同比下降 30%、28.6%、29.4%、48.3%，由于基数较低，宣工销售同比增长 34.7%，市场份额有一定提升。
- **出口市场保持高速增长，出口占比稳定提升。**我国推土机出口市场主要集中于中东、东南亚以及俄罗斯等国家和地区，海外需求集中于大马力推土机产品。10 月推土机出口 304 台，同比增长 72.73%，其中，山推出口 206 台，同比增长 59.7%，占行业出口总量的 67.8%；1-10 月行业累计出口 3,105 台，同比增长 59.8%，占总销量的 26.3%，较上个月上升了 0.9 个百分点；山推累计出口 2,246 台，占出口总量的 71.3%，为行业出口的主力军。
- **投资策略及行业配置。**工程机械行业短期面临信贷偏紧及基建、房地产投资放缓的压力，四季度行业环比持续改善，但同比降幅仍较大，维持行业“同步大市-A”评级。在行业调整、景气度放缓的背景下，作为资产配置，建议关注有资金实力支撑、科技研发实力强、经营稳健及产品链齐全的行业龙头：中联重科（000157）、三一重工（600031）、柳工（000528）。
- **风险提示。**1. 国家信贷政策预期微调；2. 行业大力采用信用销售带来的回款压力大增；3. 海外经济复苏出现反复，出口需求放缓。

**装备制造 同步大市-A**

上次评级

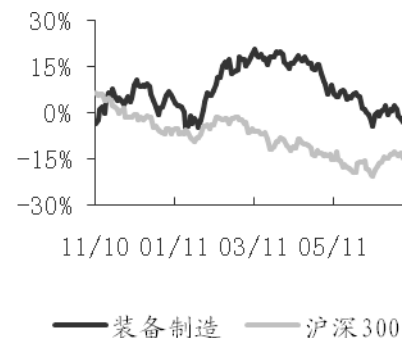
同步大市-A

报告日期

2011-11-17

| 首选股票        | 目标价   | 评级   |
|-------------|-------|------|
| 000157 中联重科 | 13.0  | 买入-A |
| 600031 三一重工 | 19.65 | 买入-B |
| 000528 柳工   | 21.6  | 买入-A |

### 12 个月行业表现



**王书伟**  
021-68763578  
执业证书编号

**行业分析师**  
wangsw@essence.com.cn  
S1450511090004  
**张仲杰**  
021-68767839  
执业证书编号

**高级行业分析师**  
zhangzj@essence.com.cn  
S1450511020002

### 前期研究成果

**装备制造：销售形势依然严峻，传统旺季不旺**

2011-11-11

**装备制造：煤机行业需求稳定，但竞争逐步加大**

2011-11-03

**装备制造：船市仍呈下滑之势，海工稳步发展**

2011-10-18

行业重点公司财务和估值汇总表

日期: 2011-11-16

| 证券<br>代码 | 公司<br>名称 | 上次<br>评级 | 最新<br>评级 | 每股收益(元) |       |       | 市盈率(X) |       |       | ROE(%) |       |       | 现价    | 目标价   | 首次推<br>荐日期 | 自推荐<br>来涨幅 |
|----------|----------|----------|----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|------------|------------|
|          |          |          |          | 2010    | 2011E | 2012E | 2010   | 2011E | 2012E | 2010   | 2011E | 2012E |       |       |            |            |
| 000157   | 中联重科     | 买入-A     | 买入-A     | 1.00    | 1.29  | 1.59  | 9      | 7     | 6     | 21.0%  | 22.0% | 22.0% | 9.26  | 13.00 | 2010-02-22 | 41%        |
| 000680   | 山推股份     | 买入-A     | 买入-A     | 1.28    | 1.66  | 1.99  | 10     | 8     | 6     | 23.0%  | 24.0% | 23.0% | 12.48 | 20.55 | 2011-03-02 | -43%       |
| 300159   | 新研股份     | 买入-A     | 买入-A     | 0.81    | 1.09  | 1.55  | 43     | 32    | 22    | 8.0%   | 10.0% | 12.0% | 34.80 | 38.15 | 2011-05-16 | -2%        |
| 600031   | 三一重工     | 买入-B     | 买入-B     | 1.31    | 1.70  | 2.14  | 11     | 8     | 7     | 47.0%  | 40.0% | 36.0% | 14.19 | 19.65 | 2011-03-04 | -15%       |
| 600320   | 振华重工     | 中性-A     | 中性-A     | 0.01    | 0.10  | 0.26  | 576    | 58    | 22    | 0.0%   | 3.0%  | 7.0%  | 5.76  | 6.00  | 2011-11-14 | -6%        |
| 600815   | 厦工股份     | 增持-A     | 增持-A     | 1.17    | 1.49  | 1.88  | 10     | 8     | 6     | 24.0%  | 24.0% | 24.0% | 11.88 | 17.55 | 2009-11-17 | 66%        |
| 601299   | 中国北车     | 买入-B     | 买入-B     | 0.33    | 0.42  | 0.48  | 15     | 12    | 11    | 9.0%   | 10.0% | 10.0% | 5.05  | 6.20  | 2011-03-23 | -38%       |
| 601766   | 中国南车     | 买入-B     | 买入-B     | 0.33    | 0.39  | 0.47  | 16     | 13    | 11    | 13.0%  | 14.0% | 15.0% | 5.22  | 6.70  | 2011-03-30 | -36%       |

## 分析师简介

王书伟，机械行业分析师，主要负责工程机械、基础件、及工业制冷与空调设备等行业的分析研究；华东师范大学经济学硕士，3年证券行业研究经验，2011年加入安信证券研究中心。

张仲杰，机械行业高级分析师，工程师，经济学硕士，曾获2008年《新财富》最佳分析师评选机械行业小组第一名，9年机械行业工作经验，10年证券从业经历，2009年8月加盟安信证券研究中心。

## 分析师声明

王书伟、张仲杰分别声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 公司评级体系

### 收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;  
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;  
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;  
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;  
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

### 风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;  
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## 销售联系人

### 黄方祥

021-68765913

### 凌洁

021-68765237

### 梁涛

021-68766067

### 潘冬亮

010-59113590

### 马正南

010-59113593

### 李国瑞

0755-82558084

### 上海联系人

huangfc@essence.com.cn

### 上海联系人

lingjie@essence.com.cn

### 上海联系人

liangtao@essence.com.cn

### 北京联系人

pandl@essence.com.cn

### 北京联系人

mazn@essence.com.cn

### 深圳联系人

ligr@essence.com.cn

### 朱贤

021-68765293

### 张勤

021-68763879

### 周蓉

010-59113563

### 李昕

010-59113565

### 胡珍

0755-82558073

### 上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

### 上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

### 北京联系人

zhourong@essence.com.cn

### 北京联系人

lixin@essence.com.cn

### 深圳联系人

huzhen@essence.com.cn

## 安信证券研究中心

### 深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层  
邮编: 518026

### 上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层  
邮编: 200123

### 北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层  
邮编: 100034