

需求平稳增长，出口市场持续强劲

10月装载机销售数据点评

销售描述:

10月，25家企业装载机合计销售16,935台，同比增长10.8%，环比下降7.33%。其中，国内销售15,218台，同比增长9.58%，环比下降5.58%；10月装载机出口1,717台，同比增长23%，环比下降20.4%，1-10月累计销售209,263台，同比增长14.6%。其中，累计出口装载机20,537台，同比增长66.6%，出口占比为9.81%。

报告摘要:

- **装载机市场需求持续景气，10月销售同比增长10.8%。**在工程机械三大产品需求中，装载机明显好于挖掘机、推土机等产品。自今年4月以来，我国挖掘机、推土机销售均连续六个月出现负增长，推土机的降幅更明显。究其原因在于，下游需求领域除了基础建设、房地产行业，装载机还广泛应用于煤炭、矿山等领域，以上领域往往受信贷紧缩政策的影响较小，行业发展相对成熟，装载机需求持续稳定增长。
- **行业集中度稳中有升，龙头企业优势明显。**1-10月，龙工、柳工、厦工、临工累计销量分别为35853台、35260台、35007台、34288台，市场占有率分别为17.1%、16.8%、16.7%、16.4%，合计市场份额达到67.1%，与2010年的65.7%提升1.4个百分点，行业前四大品牌优势保持稳定上升。10月，厦工销售3818台，同比增长67.3%，增速位居行业首位，而龙工、柳工同比下降12.7%、5.5%。
- **海外需求强劲，出口增速高于内销。**10月，我国装载机出口1,717台，占总销量的10.14%，同比增长22.99%，环比下降20.36%；1-10月累计出口装载机20,537台，同比增长66.6%，出口占比为9.81%。无论是累计增速抑或单月销售增速，出口销售远超过国内销售，显示出海外强劲的市场需求，也说明国内装载机海外市场的竞争力不断增强。
- **东中部需求同比保持快速增长，能源大省需求持续旺盛。**10月，东中西部销量同比增长22.3%、20.1%、-7.4%。分省份来看，山东、河南、山西、河北等资源大省销售保持旺盛，同比分别增长51.7%、61.2%、39.2%、23.3%，由于天气原因，内蒙古的销量同比下降17.4%，其他省份均有不同程度的下降，降幅居前的省份包括宁夏、甘肃、上海、天津，分别下降18.9%、21.0%、21.2%、22.5%，这也表明，受益于煤炭矿山开采的稳定增长，装载机行业市场需求保持平稳增速。
- **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

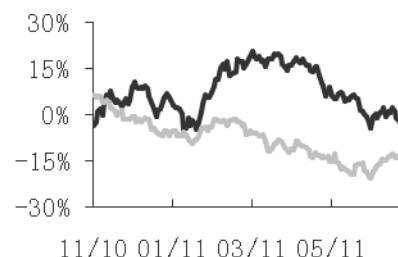
同步大市-A

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



11/10 01/11 03/11 05/11

王书伟

021-68763578

执业证书编号

张仲杰

021-68767839

执业证书编号

行业分析师

wangsw@essence.com.cn

S1450511090004

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 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价	首次推 荐日期	自推荐 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