

机械行业

龙工未发力，行业整体销量偏弱

—— 2012 年 1 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 2012 年 02 月 15 日 星期三

证券分析师 周凤武
执业证书编号: S0860511100001

联系人 王东冬
021-63325888-5098
wangdongdong@orientsec.com.cn

研究结论

- **1 月销量同比下滑 49.80%。**根据中国工程机械商贸网统计，2012 年 1 月份 26 家主要装载机制造商共销售装载机 7092 台，同比下滑 49.80%，环比下滑 64.33%。本月由于中国龙工的销量较低，导致行业在春节因素的影响下，销量大幅走低。但是由于装载机在矿山以及码头物流领域的需求占比较大，而这些区域的需求又比较稳定，因此即使在基建投资减速的情况下，装载机行业的需求预计仍然会相对稳定。
- **出口增长稳定。**1 月份出口装载机 1364 台，同比增长 11.17%，当月出口占比达 19.23%。出口需求的大幅增长为装载机行业整体的平稳增长亦提供保障。
- **行业集中度小幅提升。**2012 年 1 月，4 大主要装载机品牌累计销售 4085 台，占比 57.60%，比 2010 年全年的 65.69% 有所下降，主要因为龙工 1 月份未发力所致，我们预计这只是暂时的现象。
- **2012 年产品结构继续偏向中小型产品。**本月 5 吨以下机型占比仍较高，总体来看，3 吨以及 5 吨产品仍然是装载机的主力产品；且 3 吨以下产品，以及滑移装载机和挖掘装载机的占比均高于 2011 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继续呈现。
- **相关上市公司近期股价表现明显弱于大盘。**装载机相关 6 家主要上市公司股价近一周全部上涨，且跑赢全 A 股指数（涨幅 2.85%），涨幅最小的是柳工，为 2.46%；涨幅最大的是常林股份，为 8.48%；近一个月全部上涨且跑赢全 A 股指数（涨幅 5.61%），其中涨幅最大的是常林股份，为 14.93%，涨幅最小的是安徽合力，为 8.15%；一年以来全部下跌且跑输全 A 股指数（涨幅-16.83%），其中跌幅最小的是安徽合力为 29.48%，跌幅最大的是山推股份为 49.03%。

图表 1 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%	一年以来涨跌幅%	2010PE (倍)	最新股价 (元)
徐工机械	4.31	11.13	(41.97)	11.26	15.97
柳工	3.79	8.92	(47.61)	9.97	13.68
山推股份	6.59	7.78	(49.03)	8.77	9.70
厦工股份	4.56	7.97	(40.36)	11.35	8.94
常林股份	8.48	14.93	(35.40)	13.65	7.16
安徽合力	7.31	8.15	(29.48)	13.02	11.01
全部 A 股	2.85	5.61	(16.83)	15.76	
沪深 300	1.84	3.88	(14.05)	12.85	

资料来源: wind 资讯、 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
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%
八月	10.10%	14.91%	17.88%	70.70%	-5.62%	-0.92%	13.34%	29.30%
九月	7.19%	9.65%	17.01%	71.27%	4.24%	-12.95%	10.62%	28.73%
十月	-8.18%	15.84%	16.91%	69.74%	-1.14%	0.73%	9.81%	30.26%
十一月	6.45%	24.45%	17.49%	71.08%	-0.21%	-5.87%	8.56%	28.92%
十二月	14.00%	18.68%	17.59%	72.08%	8.55%	-13.09%	6.70%	27.92%
本月	-71.50%	-56.17%	-56.17%	57.60%	-45.83%	-37.46%	-37.46%	42.40%

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）
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
八月	1614	9.51%	4615	27.19%	10643	62.71%	100	0.59%	16972
九月	1515	8.40%	4517	25.03%	11844	65.63%	170	0.94%	18046
十月	1792	10.58%	4595	27.13%	10432	61.60%	116	0.68%	16935
十一月	1654	9.35%	4724	26.71%	11097	62.74%	211	1.19%	17686
十二月	2104	10.58%	4660	23.44%	12920	64.98%	199	1.00%	19883
本月	775	10.93%	2107	29.71%	4150	58.52%	60	0.85%	7092

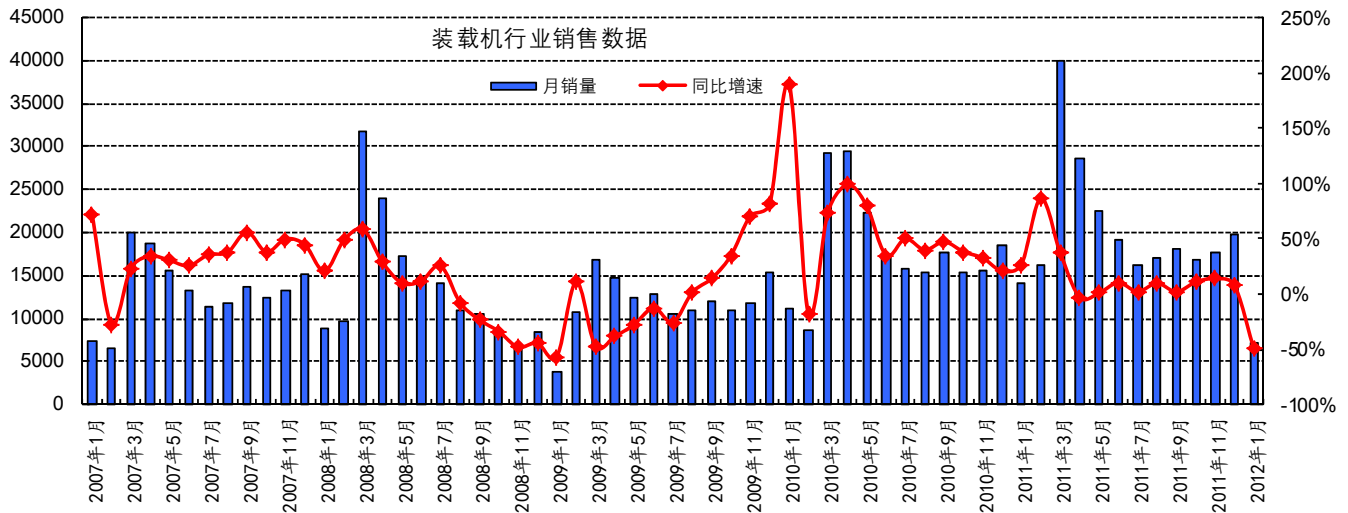
资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 4 装载机销量趋势分析

月份	增速		
	环比	同比	累计同比
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%
八月	4.98%	9.77%	16.32%
九月	6.33%	2.04%	14.81%
十月	-6.16%	10.81%	14.48%
十一月	4.43%	13.85%	14.43%
十二月	12.42%	7.69%	13.85%
本月	-64.33%	-49.80%	-49.80%

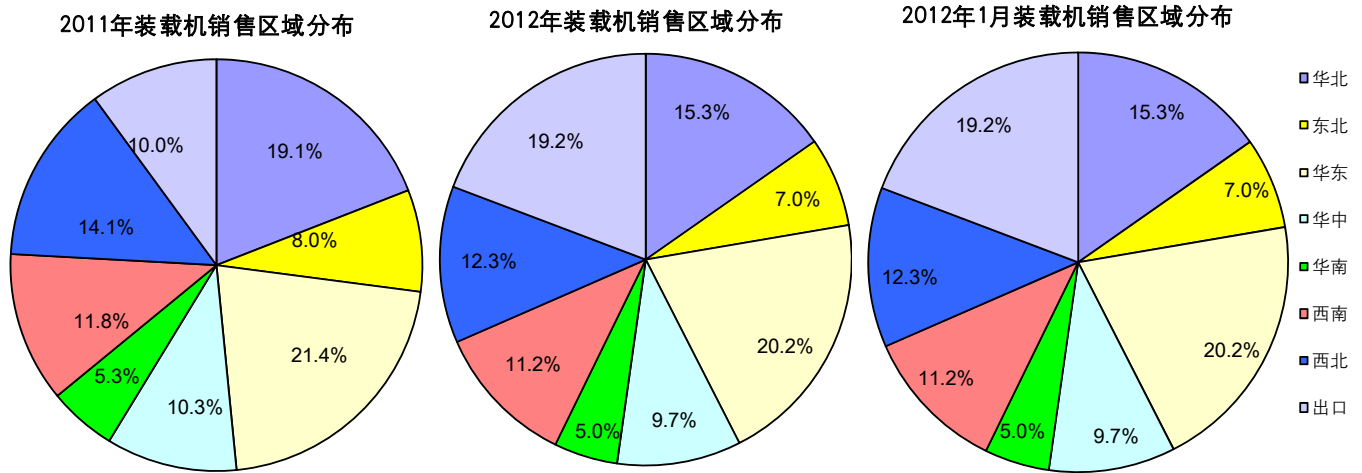
资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 5 1月装载机销量及同比增速



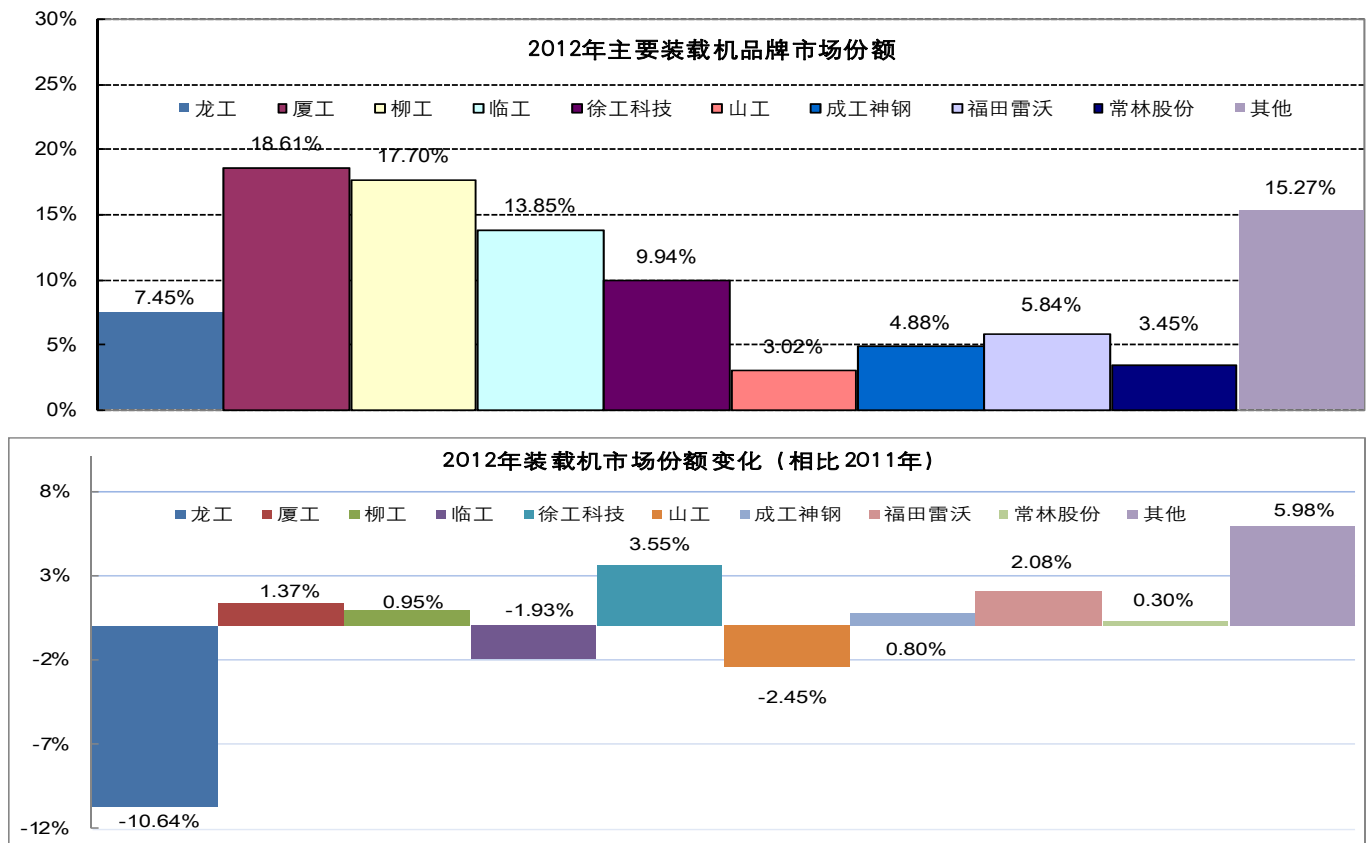
资料来源：中国工程机械商贸网 东方证券研究所

图表 6 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 2012 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
2011/8	16972	2083	2427	3763	2730	3079	926	668	716	635	490
2011/9	18046	2156	2716	3595	3250	3301	1111	660	712	667	492
2011/10	16935	1717	2187	2909	3818	2896	1078	653	639	601	456
2011/11	17686	1975	3443	3835	2528	2766	1041	652	710	604	535
2011/12	19883	2250	5306	4632	2550	1844	1266	1517	205	533	517
2012/1	7092	1364	528	1255	1320	982	705	346	214	414	245

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