

2008年10月17日

9月推土机销量增速回落

——推土机月报（2008年9月）

相关研究

《挖掘机月报（2008年9月）》
2008年10月15日
《装载机月报（2008年8月）》
2008年09月24日
《推土机月报（2008年8月）》
2008年09月22日
《挖掘机月报（2008年8月）》
2008年09月18日
《增值税转型政策可能出台对装备制造业的影响分析》
2008年09月04日
《工程机械行业深度报告》
2008年08月21日
《中联重科(000157)2008年中报点评》
2008年08月08日
《上下游同时挤压 行业景气面临向下一—2008年下半年机械设备行业投资策略（PPT）》
2008年06月17日
《三一重工(600031)深度研究》
2008年06月04日
《中联重科(000157)深度研究》
2008年04月08日

主要观点：

- 8月份全行业推土机销量为618台，同比增长17%，增速回落；其中出口283台，同比增长了50%，出口占到产量的46%。我们认为9月推土机增速回落的主要原因是去年8月的销量基数比较低，导致8月份增速异常高，9月份增速回归正常。在出口高增长的拉动下，总体表现还算平稳。07年以来国内推土机需求一直维持在低速增长，08年度调控以及经济形势下滑对该行业的国内需求影响也不是很大，该行业的表现还需仰仗出口，从9月数据来看出口仍然维持在比较高的速度，中国产品的性价比优势在海外市场的开拓方面起到了积极作用。
- 近年来推土机销售一直呈现出大型化的趋势，大中马力推土机受到消费者的欢迎，大中马力的推土机是处于上升阶段，而小马力的推土机则增长缓慢。进入到08年这种趋势更加明显。
- 在推土机市场结构中，内资品牌占据主导地位，外资品牌只有卡特参与到本行业中，但是表现并不突出。由于该行业的进入壁垒比较高，近期基本没有新进入者能够成功进入到该行业中。山推股份在该行业中表现一枝独秀，市场份额不断上升，9月份山推的推土机市场份额为50%，其他主要对手则表现平平。
- 上市公司销量表现。山推股份：9月份山推的推土机销量为308台，同比增长8%，低于行业增速；其中出口171台，同比增长了37%，出口占到产量的56%。在中国当月出口的推土机中，山推占到了60%。9月份山推的表现没有8月份靓丽，但是总体来说在工程机械行业中属于表现较好的公司，未来走势值得继续关注。

分析师

胡丽梅
hulimei@sw108.com

联系人

吴昊
(8621)63295888x417
wuhao@sw108.com

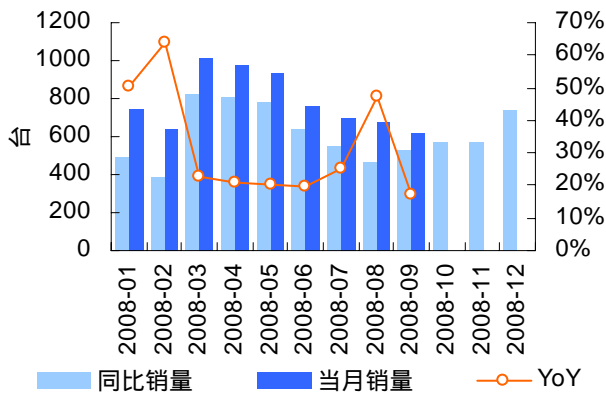
地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 63295888
上海申银万国证券研究所有限公司
<http://www.sw108.com>

1. 9月推土机需求增速回落

1.1 9月推土机销量增速回落

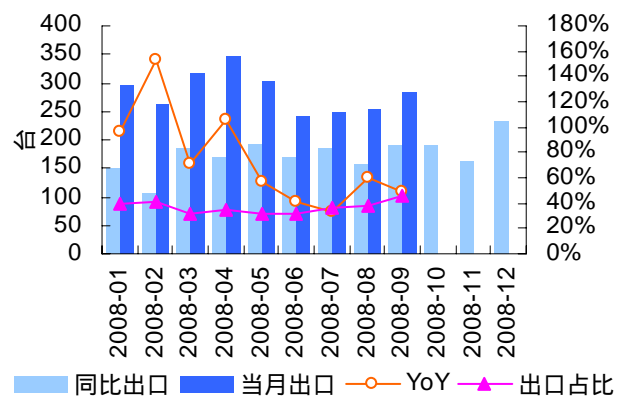
8月份全行业推土机销量为618台,同比增长17%,增速回落;其中出口283台,同比增长了50%,出口占到产量的46%。我们认为9月推土机增速回落的主要原因是去年8月的销量基数比较低,导致8月份增速异常高,9月份增速回归正常。在出口高增长的拉动下,总体表现还算平稳。07年以来国内推土机需求一直维持在低速增长,08年度调控以及经济形势下滑对该行业的国内需求影响也不是很大,该行业的表现还需仰仗出口,从9月数据来看出口仍然维持在比较高的速度,中国产品的性价比优势还是在海外市场的开拓方面起到了积极作用。

图1：9月推土机销量稳定，增速回升



资料来源：中国工程机械协会，申万研究

图2：推土机出口依然维持高速增长



资料来源：中国工程机械协会，申万研究

表1：推土机月度销量

	07(台)	08(台)	YoY
1月	495	745	51%
2月	393	643	64%
3月	823	1012	23%
4月	812	984	21%
5月	777	936	20%
6月	638	763	20%
7月	551	691	25%
8月	458	675	47%
9月	526	618	17%
10月	564		
11月	568		
12月	742		

资料来源：中国工程机械协会，申万研究

表2：推土机月度出口量

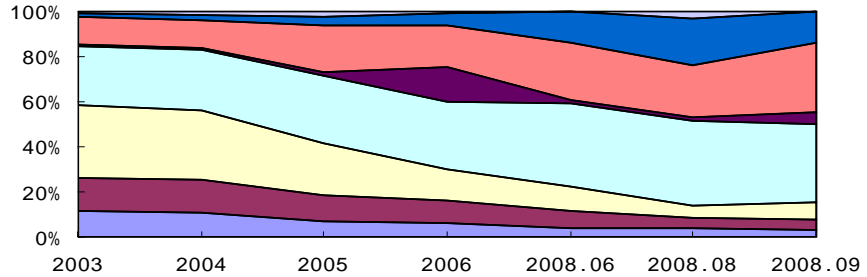
	07(台)	08(台)	YoY	出口占销量比重
1月	150	294	96%	39%
2月	104	263	153%	41%
3月	185	315	70%	31%
4月	168	347	107%	35%
5月	193	302	56%	32%
6月	170	241	42%	32%
7月	187	248	33%	36%
8月	157	251	60%	37%
9月	189	283	50%	46%
10月	191			
11月	160			
12月	231			

资料来源：中国工程机械协会，申万研究

1.2 推土机大型化趋势很明显，大中马力推土机受欢迎

近年来推土机销售一直呈现出大型化的趋势，大中马力推土机受到消费者的欢迎，大中马力的推土机是处于上升阶段，而小马力的推土机则增长缓慢。进入到 08 年这种趋势更加明显。

图 3：大中型推土机市场占有率提升



■ 70-119 ■ 120-139 □ 140-159 □ 160-179 ■ 180-219 ■ 220-319 ■ 320-400 □ TL210

资料来源：中国工程机械协会，申万研究

1.3 推土机需求地域分布

表 3：推土机需求地域分布

类型	总销量	标准型	湿地型
合计	618	547	71
出口	283	282	1
江苏	33	25	8
安徽	30	24	6
黑龙江	28	23	5
河南	25	20	5
河北	23	18	5
山东	17	13	4
吉林	15	13	2
广东	15	10	5
云南	15	13	2
山西	14	13	1
内蒙古	14	13	1
北京	13	12	1
辽宁	13	9	4
湖北	9	3	6
陕西	8	7	1
甘肃	7	7	
天津	6	1	5
江西	6	5	1
新疆	6	6	
浙江	5	1	4

表 3：推土机需求地域分布

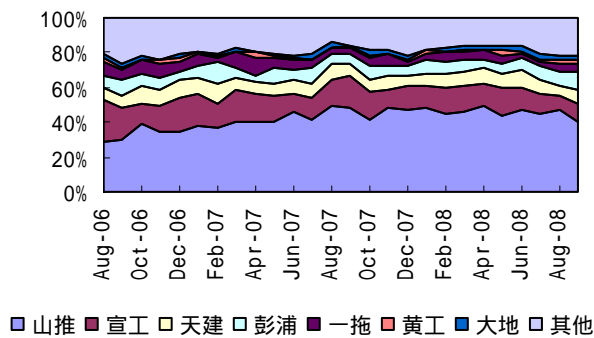
类型	总销量	标准型	湿地型
四川	5	5	
军工	5	5	0
广西	4	3	1
贵州	4	4	
重庆	4	4	
湖南	3	3	
福建	2	2	
海南	2		2
宁夏	2	2	
上海	1		1
青海	1	1	
西藏			

资料来源：国家统计局，申万研究

2. 短期没有新进入者，山推市场份额相对稳定

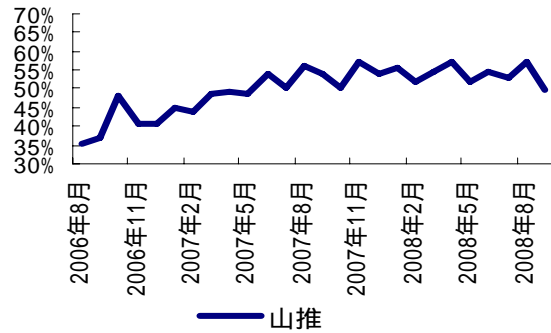
在推土机市场结构中，内资品牌占据主导地位，外资品牌只有卡特参与到本行业中，但是表现并不突出。由于该行业的进入壁垒比较高，近期基本没有新进入者能够成功进入到该行业中。山推股份在该行业中表现一枝独秀，市场份额不断上升，9月份山推的推土机市场份额为50%，其他主要对手则表现平平。

图 4：山推主要对手的市场表现平平



资料来源：国家统计局，申万研究

图 5：山推市场份额维持高位



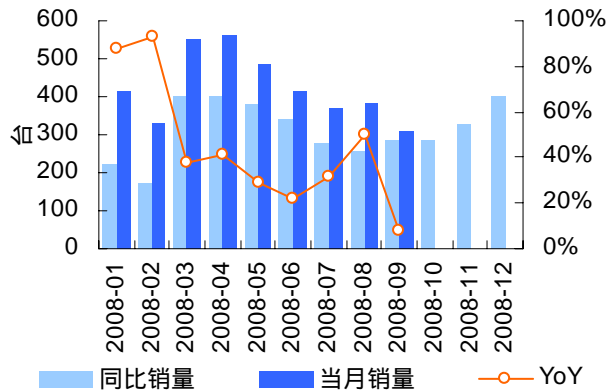
资料来源：国家统计局，申万研究

3. 上市公司表现

山推股份

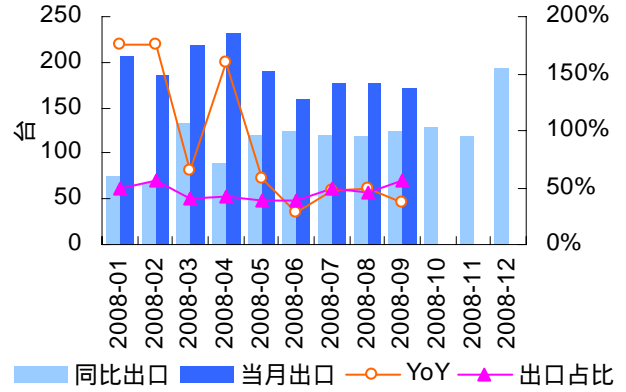
9月份山推的推土机销量为308台，同比增长8%，低于行业增速；其中出口171台，同比增长了37%，出口占到产量的56%。在中国当月出口的推土机中，山推占到了60%。9月份山推的表现没有8月份靓丽，但是总体来说在工程机械行业中属于表现较好的公司，未来走势值得继续关注。

图6：9月份山推的销量回落



资料来源：中国工程机械协会，申万研究

图7：山推9月份出口维持高速增长



资料来源：中国工程机械协会，申万研究

表4：山推股份推土机月度销量

	07(台)	08(台)	YoY
1月	222	416	87%
2月	173	334	93%
3月	399	551	38%
4月	398	563	41%
5月	377	486	29%
6月	344	418	22%
7月	278	366	32%
8月	258	386	50%
9月	285	308	8%
10月	282		
11月	324		
12月	400		

资料来源：中国工程机械协会，申万研究

表5：山推股份推土机月度出口量

	07(台)	08(台)	YoY	出口占销量比重
1月	75	207	176%	50%
2月	68	187	175%	56%
3月	133	220	65%	40%
4月	90	233	159%	41%
5月	121	191	58%	39%
6月	125	160	28%	38%
7月	121	178	47%	49%
8月	119	178	50%	46%
9月	125	171	37%	56%
10月	130			
11月	119			
12月	192			

资料来源：中国工程机械协会，申万研究

表6：上市公司信息

上市公司	月度销量		累计销量		相关信息
	(辆)	YOY	(辆)	YOY	
山推	308	8%	3828	40%	
宣工	78	-28%	1055	7%	

资料来源：申万研究

信息披露

分析师承诺

胡丽梅：汽车机械。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 compliance@sw108.com。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (overweight)	: 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.sw108.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。