



行业简评研究报告

环比下降幅度较大

事件：

2010年7月份推土机销售数据。

简评

7月份推土机销量低于预期

我们上月预计，7月份属于传统的销售淡季、销量环比还是会继续下降，总销量在1200台左右，同比增长92.9%、环比下降15.9%。而全行业实际销量在960台左右，同比增长54.5%，环比大幅下降32.6%，低于我们预期。我们认为，7月份销量环比下降幅度较大超出预期，主要是由于上月销量绝对值仍然较高、部分厂家对销量统计有时间控制等。累计来看，前7个月销量超8800台，同比增长81.6%；前7个月的推土机销量已经超过去年全年水平。

单月出口占比保持较高水平

7月份，推土机实现出口186台，同比增长82.4%，增速为今年年内最高水平，主要是去年同期基数太低；但绝对数量不是很大，环比下降18.1%；从出口占总销量比重来看，仍旧保持在较高水平，7月单月出口占比19.4%，接近20%，比上月有所提高。前7个月累计，推土机出口超1280台、增长35.4%、占总销量14.6%。扣除出口因素，7月份内销775台，同比增长49%，增速有所下降；内销环比下降35.4%。前7个月累计，推土机内销约7520台、增长92.8%。

山推、中联黄工份额提升较大

7月份，山推、宣工、天建和彭浦实现推土机销量分别为552、95、88和75台，同比分别增长73.6%、-20.8%、76%和82.9%；市场份额57.4%、9.9%、9.2%和7.8%，同比分别上升6.3、-9.4、1.1和1.2个百分点；值得注意的是，中联黄工的销量52台、份额5.4%，份额提升4.8个百分点。7月份山推推土机出口约132台，同比增长120%，份额57.4%、同比提升6.3个百分点。

大马力推土机份额大幅提升

7月份，70~160马力的推土机销量152台，同比增长2.7%，份额15.82%，份额下降7.9个百分点；160~220马力的推土机销量728台，同比增长62.5%，份额58.1%，同比上升6.14个百分点；220马力及以上大型推土机销量超250台，同比增长66.2%；份额26.1%，同比上升1.84个百分点，创下年内份额最高点。

预计8月份推土机销量850台左右

我们预计，8月份推土机仍处于传统的销售淡季，销量环比会继续下降；预计推土机销量在850台左右，同比增长33.6%、环比下降11.6%。我们维持对山推目标价20元、“买入”评级。

推土机

维持

增持

高晓春

gaoxiao Chun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

发布日期：2010年09月21日

股价表现



相关研究报告

2010.1.18 山推出口创年内新高

2010.3.22 出口同比环比正增长

2010.3.26 天建增长幅度较大

2010.5.19 中联黄工销量增幅明显



表 1：国内主要推土机上市公司投资评级

	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	当前股价	08PE	09PE	10PE	11PE	目标股价	投资建议
河北宣工	0.07	0.05	0.11	0.19	8.55	159.88	186.16	80.53	44.18	10	中性
山推股份	0.56	1.10	1.30	1.51	13.35	24.01	12.09	10.30	8.87	20	买入
中联重科	0.48	0.72	0.78	0.82	9.18	19.07	12.66	11.79	11.13	12.5	买入

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部（股价以 8 月 13 日收盘价，中联为除权价）

图 1：推土机月度销量及增长（台）

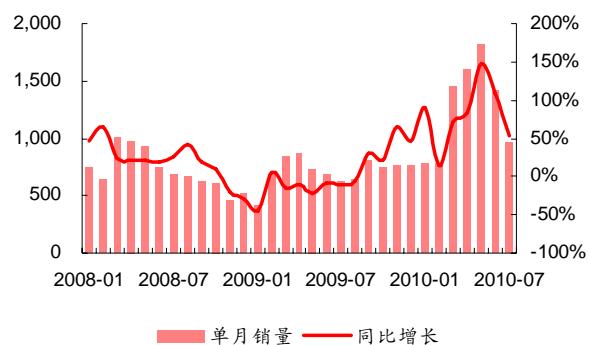
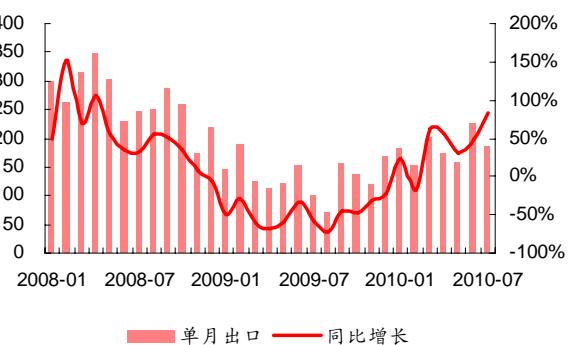


图 2：推土机月度出口及增长（台）



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部

图 3：推土机出口占总销量比重

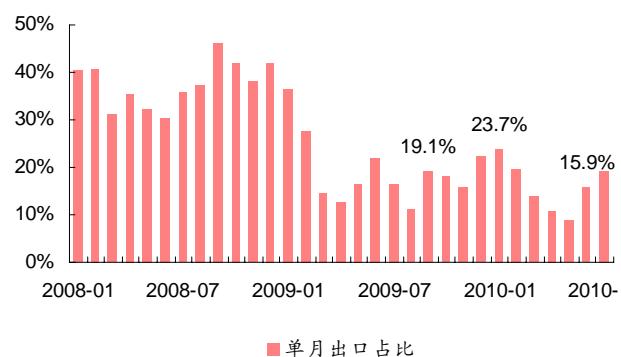


图 4：推土机国内销量及增长（台）



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部



图 5: 山推股份推土机月度销量 (台)

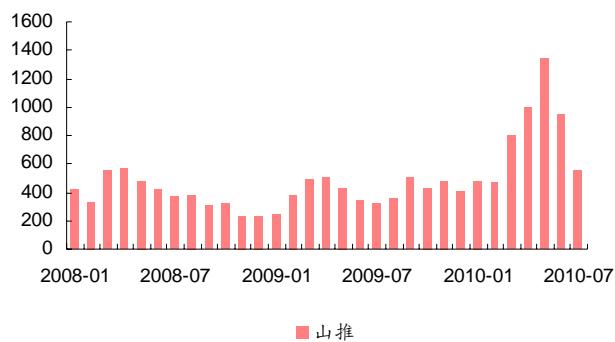
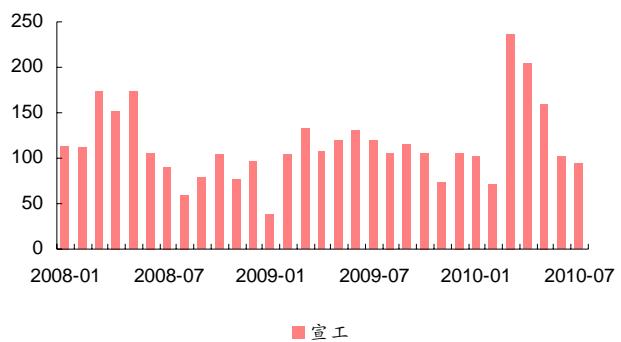


图 6: 宣工推土机月度销量 (台)



资料来源: 工程机械行业协会简报, 中信建投证券研究发展部

图 7: 山推股份推土机出口 (台)

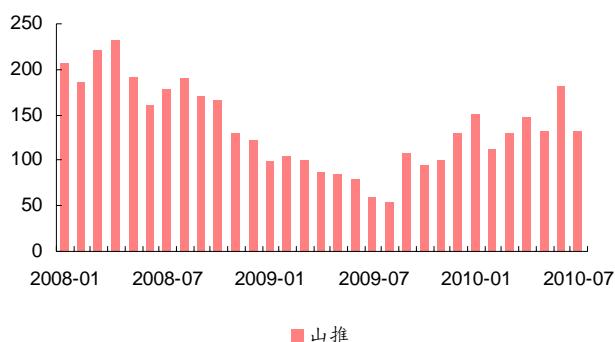
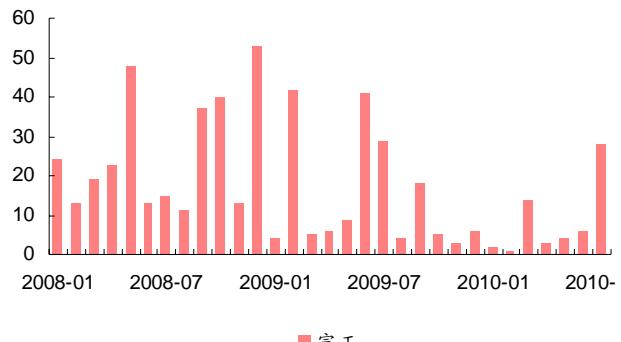


图 8: 宣工推土机出口 (台)



资料来源: 工程机械行业协会简报, 中信建投证券研究发展部

图 9: 山推股份推土机销量份额

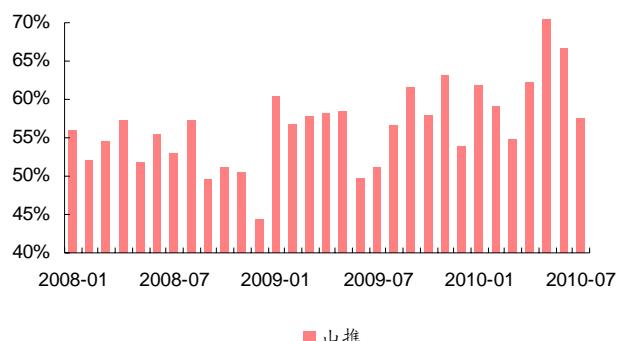
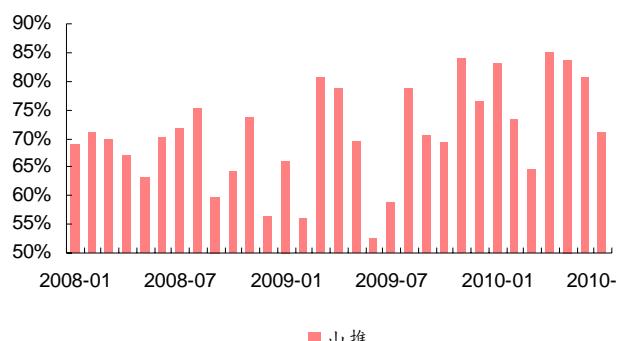


图 10: 山推股份出口市场份额



资料来源: 工程机械行业协会简报, 中信建投证券研究发展部



图 11：宣工推土机销量份额

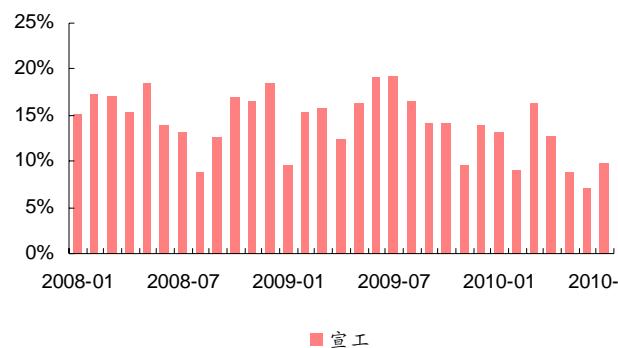
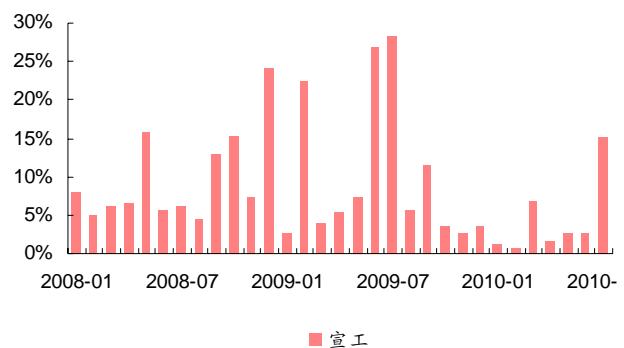


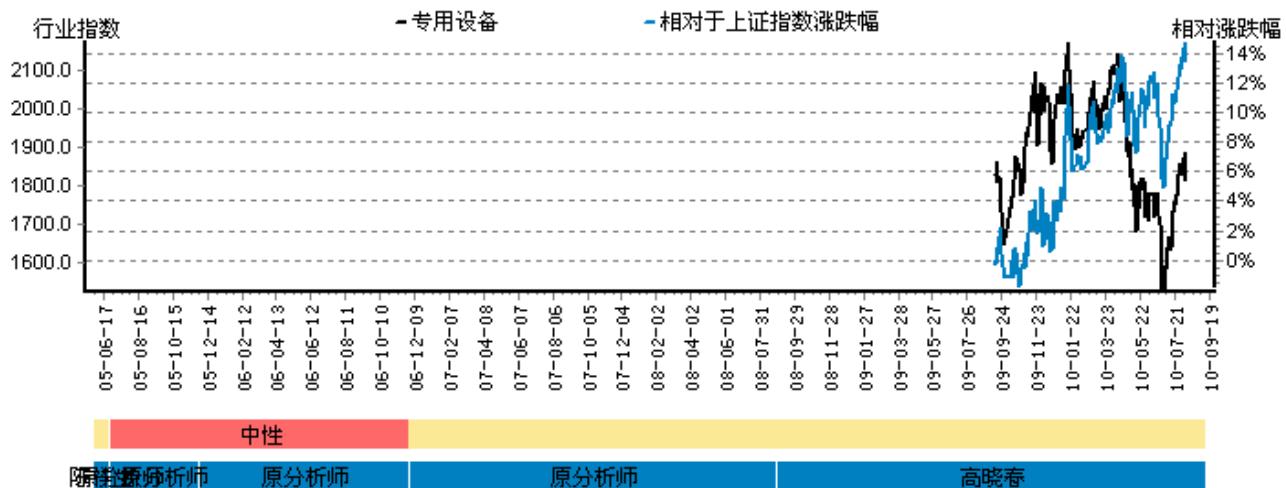
图 12：宣工出口市场份额



资料来源：工程机械行业协会简报，中信建投证券研究发展部



附：





评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来6个月内相对超出市场表现15%以上；

增持：未来6个月内相对超出市场表现5—15%；

中性：未来6个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来6个月内相对弱于市场表现5—15%；

卖出：未来6个月内相对弱于市场表现15%以上。



分析师介绍

高晓春，南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚萍 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

中信建投精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，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。