

证券代码：000528

证券简称：柳工

柳工投资者关系活动记录表

投资者关系活动类别	<p>【请在您选择的方式的“（）”中打“√”，下同】</p> <p>（ ） 特定对象调研 （ ） 分析师会议</p> <p>（ ） 媒体采访 （√） 业绩说明会</p> <p>（ ） 新闻发布会 （ ） 路演活动</p> <p>（ ） 现场参观</p> <p>（ ） 其他（请文字说明其他活动内容）</p>
参与单位名称及人员姓名	<p>华泰证券：肖群稀、戴函彤、王波；</p> <p>银河证券：韩东帅；</p> <p>国信证券：张寒之；</p> <p>高盛证券：纪美惠；</p> <p>摩根士丹利：王冰瑜；</p> <p>华商基金：管俊玮；</p> <p>华夏基金：陈艳春；</p> <p>国金基金：李超；</p> <p>天治基金：胡万文；</p> <p>汇丰银行：chris 李；</p> <p>长安基金：周焜煜；</p> <p>长盛基金：张君平；</p> <p>朴易资产：宋伟；</p>

	<p>前海人寿：卢俊友；</p> <p>源乐晟资产：吴中游；</p> <p>君正投资：李涛等券商分析师、基金经理、投资总监等共 32 人。</p>
时间	2018 年 10 月 30 日 14:00-15:00
地点	柳工全球研发中心（柳工国际工业园内）
上市公司接待 人员姓名	董事、副总裁黄敏先生，副总裁、财务负责人刘传捷女士，董事会秘书黄华琳先生。
投资者关系活 动主要内容介 绍	<p>交流会内容：</p> <p>一、依据今年 1-9 月份基建和房地产的数据，尤其是基建的数据表现不太好，增幅一直在收窄。请问公司对四季度和 2019 年需求的判断如何。</p> <p>答：根据公司对下游设备开工状况的监控，从装载机和挖掘机来看有微妙的差异。装载机在三季度同比有小幅上升，特别是大型装载机。挖掘机基本上二三季度是持平的。虽然房地产行业的增速在下降，固定资产投资增速也在下降，但是整体来说国家的铁路、公路和交通的项目持续投入还是比较大的，因此判断整体来说四季度不会有大的波动，比三季度下游的开工稍微好一些。</p> <p>二、2019 年下游需求怎么判断？</p> <p>答：2019 年不确定因素比较大，从大的宏观经济来讲，中美贸易战对中国宏观经济影响显现，国家现在并没有调整 GDP 增速目标，还是稳定在 6.5%左右。从公司所掌握行业相关的数据来看，第一，中国基础建设投资占的比重还在加大，前一段时间国家批准了 2018 到 2020 年三</p>

年的公路交通、水运项目 15 万亿；第二、与工程机械相关的行业基础投资，还是保持在一个合理的区间。因此判断 2019 年装载机行业应该有 10%左右的增长，挖掘机有 15%左右的增长。公司对 2019 年需求判断还是谨慎乐观。此外，现在监控旧设备的退出比例，明年还是退出的高峰期，所以说挖掘机还是在增长的过程中。

三、刚刚谈到 2019 年挖掘机行业增长可能是 15%，装载机可能是 10%左右的增速，柳工的增长目标要求大概是在什么水平？

答：一般的原则上，柳工的增速目标是比行业平均增速快 15-20%，也就是挖机行业增长 15%，柳工要增长 30%~35%。这是公司这几年产品换代、营销渠道调整，客户满意度持续提升带动的。柳工要考虑到综合影响，把企业规模迅速做大。

四、柳工内部定考核的时候，考核市占还是考核绝对量？

答：柳工内部的 KPI 最关键的是市场占有率，市场占有率是核心竞争能力的体现。其次也对销量增长率有考核，销量增长率还要高于行业的增长率多少，作为第二考核，就是第二重要的考核，另外还考核产品结构和风险控制等。

五、对装载机、挖掘机 2019 年的竞争格局怎么判断？柳工针对明年的竞争环境，有什么应对策略？

答：先谈挖掘机。挖掘机在工程机械中销售收入也好，市场影响也好，销售量也好，都是整个行业最大的。2018 年整体来说挖掘机关键零部件的供给，特别是二三季度，影响还是比较大的，实际上如果不是由于受制于主要供应商的影响，可能还有更大的增长。挖掘机行业的盈利

水平相对还是比较好的，毛利率在 20-30%之间。这个行业 2019 年会有几个趋势，发生的概率也是比较高的：第一，很可能会发生价格竞争参与者对行业地位都比较看重。再有，服务的竞争也会加剧，服务的投入都会增加。今年三四季度，这两个趋势已经出现苗头，所以 2019 年不排除行业会发生从价格到服务到销售政策的竞争。作为柳工来看，公司还是以技术创新，不断调整渠道和新产品的应用性，特别是进一步加大大型挖掘机和小型挖掘机的发展，来巩固柳工的市场地位。

装载机有几个问题，装载机原材料的成本上升，以往持续的价格激烈竞争，造成了装载机价格不高。装载机行业在 2019 年更多的是提高客户的满意度和产品的竞争力，对装载机企业来说，最核心的问题是控制成本。

总结来说，挖掘机变数比较大，市场竞争会进一步加剧，有一些企业的苗头已经很明显了，价格已经下调了，这是竞争的焦点。装载机的竞争相对会比较平稳，更多是在客户满意度的提升上。

六、针对明年可能出现的竞争格局，公司会采取哪些竞争策略？

答：第一，公司会大幅的控制成本，三季度中旬开始实施明确的降低原材料成本和费用成本的计划；第二，不断推出产品全面解决方案，保证产品的价值；第三，在服务上投入。公司时刻在关注市场，并不会主动的做这些调整。

七、财务政策上面，中大小挖各自的首付比例是否有调整？

答：没有。现有政策上，还是保持了一贯的做法。为了行业的健康发展公司还是采取稳健的信用政策，包括对客户的预期和管理，总体上是

比较稳健的。

八、能否介绍一下 1-9 月份装载机的市场状况？从销量和收入来看，柳工在装载机行业处于什么位置？明年装载机的竞争格局怎么看？

答：1-9 月份公司装载机增长率大概是 56%，行业大概是 34%。行业收入没有公开数据。1-9 月柳工装载机（销量）市场占有率是 18%，明年柳工装载机的目标销售收入要做第一，特别是大型机的调整。装载机行业明年预计不会有太大的状况发生，大家还是比较理性。

九、三季度海外收入的占比提升非常快，主要原因是什么？来自哪些区域？

答：主要是因为三季度国内增速放缓，国外的增速一直保持在 40~50% 左右的增长。

国内市场有一定的季节性波动，但是国际市场是趋稳的。国内市场二季度最高，一季度次之，三季度最低，四季度又回弹一些，基本上是一个中长期的销售模式。国际市场，三、四季度要比一、二季度高。

十、前 3 季度还有一些汇兑损失，这是什么原因？敞口还有多大？没有考虑去做一些对冲？

答：主要是海外的子公司，尤其是小币种地区，一个是在拉美地区，一个是在印度，一个是波兰，很多零部件是从中国进口，用美元结算产品在印度、波兰还有巴西进行销售，用当地货币结算。今年到三季度为止印度卢布兑美元贬值达到了 13.5%，拉美达到了 20%，这几个工厂造成了公司汇兑损失影响比较大。对这些国家还没有相应对冲的手段
预计今后汇兑损失不会进一步扩大，但是近期卢布跟美元的贬值还

在持续。公司现在在印度的结算进行了一些调整，从八月份开始，公司在印度销售已经开始实行人民币的结算，把美元的结算改成了人民币的结算。

正常销售情况下，美元的敞口覆盖 95%，只有在上述提到的国家，印度、拉美和波兰，会有一些美元负债的敞口，美元负债的敞口大概是在 5000 万美元。

十一、前三季度装载机、挖掘机产品的毛利率变化趋势。明年如果价格有微调，对于毛利率的影响会有多大？刚才提到的有些企业下调 4%，柳工会不会去做相应的价格调整。

答：公司三季度毛利率跟二季度相比没有明显的变化，基本上稳定在一个水平上，总体情况在 23%左右，跟二季度相比没有大幅的变化。

预测公司产品的价格不会有大的调整。如果价格变化，也会通过销量的提升、成本的控制、产品结构的调整来消化价格的不利影响、稳定现在的盈利水平。

十二、关于现金流的问题，中报公司的现金流净额是负数，三季报还是负数，想问一下四季度有没有可能转正？

答：三季度为止现金流是负的 5.23 个亿，主要的构成和半年报通报的情况大致一样。公司通过内部贷款自有资金开展融资租赁业务，公司现在正在筹划通过其他的一些办法来解决中恒租赁公司的资金问题，四季度如果可以达成的话，中恒租赁公司会归还母公司的内部贷款，母公司也会减少外面的贷款,现金流就会由负转正。公司力争 12 月份完成这个工作。

十三、关于首付的比例，竞争对手首付比例有下调吗？第二个问题是关于之前有提到海外用美元结算，如果之前用美元结算，美元今年在升值，对公司应该会有汇兑收益，现在改成用人民币结算，不是反而汇兑收益会不好吗？这个能不能再解释一下？

答：柳工的首付比例今年没有发生任何变化，还是用年初制订的首付的政策。国内有一家国产品牌和一家韩国企业做了首付比例下调。

第二个问题要从几个方面去看，一个是美元目前到了 6.9，1-9 月份平均下来是 6.6，较去年是下降的。刚刚提到印度区域，是因为公司在印度有一个制造工厂，但并没有实现百分之百的本地化的制造，所以有一些关键零部件会从中国进口，用美元跟中国进行结算，制造出来的产品是在印度区域当地销售，销售的时候是用卢比来结算的，卢比兑美元贬值了以后，如果用美元结算，进口成本会增加，但当地的销售价格没有变化，但采购成本在加大，所以公司就调整印度公司跟中国采购用人民币进行结算。

十四、柳工未来发展的重点是向大型挖掘机发展，主要是从外资那边抢份额还是从国内的竞争对手这边抢份额，因为挖掘机这个行业的竞争很激烈，请问公司的竞争策略是什么？

答：从现在的数据来看，和美国、日本的企业竞争比较多。中国整体的产品质量、性价比和服务能力都远远超于国外的品牌。公司有一个成本测算，采购成本和使用过程中的成本，公司还是有比较大的优势。

十五、今年以来零部件的行业遇到了比较紧张的情况，未来公司会不会有发展一些像油缸、泵和阀这些跟挖掘机相关的零部件的业务，还

是主要是外购呢？

答：关于主要零部件的生产，现在有部分是和川崎合作，引进技术之外，还是依靠社会采购，目前还没有自己生产关键零部件的计划。

十六、现在挖掘机的出货情况如何？交付周期大概是多久？11、12月挖机排产的情况大概每个月多少台？

答：除了个别的大型设备可能满足不了之外，中小型基本上都可以满足，一周左右可以交付。

11、12月份基本上都是两千多台，并没有减产，主要是为明年一季度做准备。现在按照明年初步的计划，明年一季度产能可能还是满足不了，所以公司从9、10、11、12月开始在合理的布置。

十七、公司挖掘机今年海外销售比较好，海外的主要客户是谁？

答：欧洲是公司主要的出口市场，大概占到出口量的30%左右。第二就是印度、东南亚。中美贸易战以后，对北美市场影响很大，现在公司也在寻找替代方案，有一个团队在北美专项负责。公司的销售主要是在欧洲、印度、东南亚，俄罗斯有较大增长，俄罗斯的经济今年也在复苏和增长。南部非洲有一定量，和去年比有微弱的增长。中东和拉美是下降的，因为中东和拉美的经济影响很大。

海外客户群体大多是当地的施工单位。非洲和东南亚有一部分是中国的企业带出去的或者是在当地采购的，欧洲、俄罗斯、印度基本上都是当地的施工企业。

十八、三季度报存货上升较多，是否表明公司仍然比较看好明年一季度的行情？

答：公司看好明年一季度的行情，公司的目标是增速高于行业平均水平 20 个百分点，市占率每年提升至少 1-1.5 个百分点。

十九、公司的销售体制跟其他几家的全经销商商模式不太一样，直营公司加经销商的销售体制，在进行市场竞争的时候，有哪些优劣势？

答：公司对待直营公司和经销商的政策基本是一样的，都是以销售量、销售品种、费用为主要的考核手段。代理商和直营公司的区别其一是股权结构的差别。有四种模式，1) 代理商 100% 出资即经销模式，2) 代理商控股、公司参股，3) 公司控股、代理商参股，4) 公司 100% 出资（比例很低）。区别主要是股权结构上的，业务核心还是销售管理、团队的激励和市场的发展。其二是总经理任命。现在代理商建立董事会的不多，公司现在是组建董事会来管理直营公司。从实质上来讲，出资方式有所变化，但是销售政策和市场开拓方面，代理商和直营公司都是有一套管理办法去管理的。其三部分代理商经营困难，公司接手以后委派优秀的市场和管理人员，现在直营子公司水平有了较大提升。

二十、公司挖机业务收入中，分公司和经销商的贡献占比是多少？公司会不会增加经销商的数量，或者经销商的销售人员会持续增加？

答：挖掘机一共有 34 家经销商。其中，公司参股的和控股的是 11 家，代理商 100% 出资的有 23 家，前者与后者对销量和收入的贡献占比均在 50% 左右。相对而言，直营公司的效率更高。直营公司也按照市场规律经营，平均费用比例差别不大。不会增加新的经销商，但会在现有的经销商中增加资源投入，继续把经销商的规模做大。

二十一、公司今年市占率提升的幅度是否已完成目标？

	<p>答：原计划是提升两个百分点，现在是 1.2 个百分点。因此公司要求四季度要比三季度环比增长 30%左右，才能完成目标。去年四季度基数较高，但是柳工的代理商包括挖掘机产业的战斗力还是不错的，公司有信心完成既定目标。</p>
附件清单（如有）	
日期	2018 年 10 月 30 日