

谨慎推荐（维持）

2月挖掘机销量迎小高峰，销量超预期增长

风险评级：中风险

工程机械行业跟踪点评

2021年3月18日

分析师：黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：刘兴文（SAC 执业证书编号：S0340120050004）

电话：0769-22119416 邮箱：liuxingwen@dgzq.com.cn

事件：

中国工程机械工业协会挖掘机械分会公布了2021年2月挖掘机销量数据。2021年2月纳入统计的26家主机制造企业挖掘机共计销售28305台，同比增长205%；其中，国内市场销量24562台，同比增长256%；出口销量3743台，同比增长57.9%。

点评：

2月挖掘机销量迎小高峰，销量超预期增长。2021年2月挖掘机销量28305台，同比增长205%，增速超出CME预期（+137%），环比增长44%，挖掘机行业延续强复苏趋势。2021年1-2月挖掘机累计销量47906台，较2020年同期增长149%。一方面，2020年1-2月国内疫情爆发初期，由于居家隔离及停工停产导致当时基数较低。另一方面，为了响应国家疫情防控号召，2021年春节假期大部分流动人口“就地过节”，部分在建工程保持开工状态，同时部分基建项目可能提早启动。2021年2月挖掘机开机小时数为45小时，同比增长47.06%。3月为挖掘机传统销售旺季，2018-2020年3月挖掘机销量逐年提高，分别为3.8万台、4.4万台、4.9万台，2021年3月挖掘机销量有望延续增长趋势。

国内需求旺盛，基建、房地产拉动需求。2021年1-2月全国基础建设（不含电力）固定资产投资完成额累计同比创新高达36.6%，相比2020年1-2月提升66.9个百分点，相比2019年1-2月¹提升32.3个百分点。根据基建通大数据(cnsuido01)统计，全国已有28个省(自治区/直辖市)公布了2021年基建固定资产投资计划，投资总额约为3.2万亿元。2021年1-2月房地产开发投资累计完成额13986亿元，同比2020年1-2月增长38.8%，相比2019年1-2月²增长15.68%，行业复苏态势显著。中小挖作为基建、房地产的主力机种，未来销量有望保持较高增长。

环保升级有望促挖掘机更新替换需求加速。2020年12月国家生态部宣布于2022年12月起实施非道路移动机械国四排放标准。国四标准将促进整个行业技术创新和提升。北京为改善空气质量拟提早在2021年12月起实施国四标准。按照挖掘机使用寿命约8-10年，我们估算2021-2023年潜在更新需求区间为8.6-13.5万台/年。而环保升级有望加快现有存量更新替换速度。

投资建议：后续基建和房地产行业有望支撑挖掘机销量维持高增长，挖掘机需求依然旺盛。建议关注工程机械行业龙头：中联重科（000157）、三一重工（600031）、徐工机械（000425）。

风险提示：宏观经济下滑，行业景气度下降，海外贸易环境恶化，基建/房地产投资不及预期等。

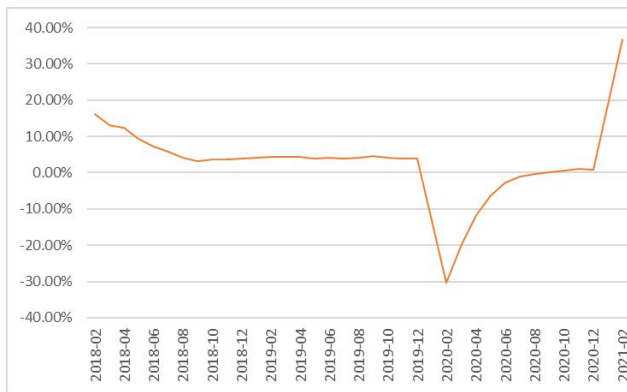
注1、注2：受疫情影响2020年基数较低，2021年与2019年相比可比性较强。

图 1：挖掘机月度销量及增速



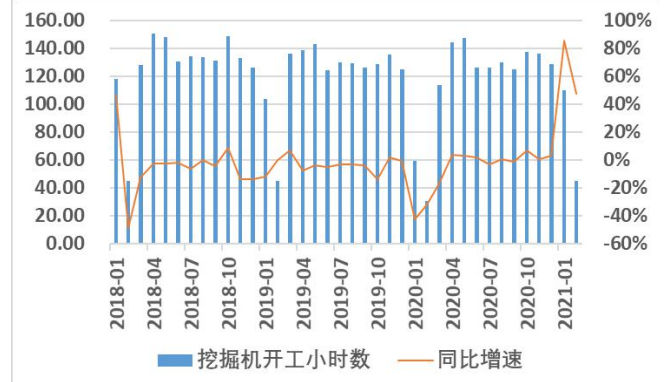
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：基建投资（不含电力）累计完成额增速



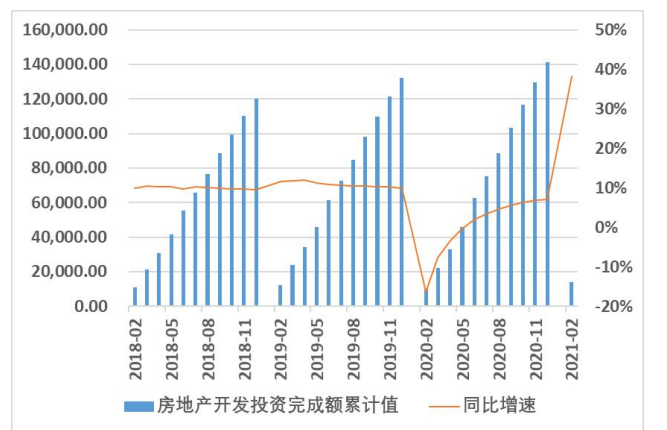
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：挖掘机开工小时数及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：房地产开发投资累计完成额及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn