

工程机械行业

3月挖掘机销量大增60%再超预期，全年销量增速有望近20%

——工程机械行业点评报告

事件

根据中国工程机械工业协会行业统计数据,2021年3月纳入统计的26家主机制造企业,共计销售各类挖掘机79035台,其中,国内市场销量72977台;出口6058台。

投资要点

□ 3月挖机销量7.9万台,同比增长60%,超CME预期7000台

3月挖掘机销量7.9万台,同比增长60%,超出CME(工程机械杂志社)之前对3月挖机销量的预估(CME之前预估3月销量7.2万台)7000台;

1-3月预计累计销量12.7万台,同比增长85%。其中3月出口6058台,同比增长117%;1-3月累计出口1.3万台,同比82%。

□ 3月国产品牌市占率77%,国产品牌市占率同比大幅提升7pct

3月份国产品牌市占率为77%,环比提升4.4pct,同比提升7pct;1-3月国产品牌市占率76%,同比提升7pct。国产品牌市占率同比大幅提升。

□ 3月中挖增速最快,同比增长90%,销量占比29%,同比提升5pct

3月中挖销量为2.1万台,增速最快,同比增长90%,销量占比29%,同比提升5pct;小挖销量为4.4万台,同比增长47%,销量占比61%,下降4pct;大挖销量7182台,同比增长38%,销量占比10%,下降1pct。

1-3月中挖销量为3.3万台,同比增长132%,销量占比29%,同比提升6pct;小挖销量为6.8万台,同比增长72%,销量占比60%,下降5pct;大挖销量1.2万台,同比增长67%,销量占比11%,下降1pct。

□ 下游基建与地产投资数据修复,2021年1-2月分别同比增长35%以上

下游基建与地产投资完成额数据修复(2020年1-2月基数较低)。2021年1-2月房地产开发投资同比增长38%;制造业投资增长37%;基建投资增长35%。

□ 地方政府专项债2021新增额度接近2020年,较2019年增加1.5万亿

2020年地方政府专项债主要投向基建领域,2021年政府工作报告中拟安排地方政府专项债券3.65万亿元,这一规模略低于去年的3.75万亿元,但较2019年仍大幅增加了1.5万亿元。

□ 预计2021年挖掘机行业销量有望超38万台,增速有望接近20%

此前我们已上调2021年挖掘机行业增速(从10%上调至15%)。按照3月挖掘机销量7.9万台;假设4-12月挖掘机销量同比零增长,则2021年销量超过38万台,同比增长18%。

□ 三一重工等行业龙头在完成进口替代后,有望成为全球龙头

工程机械为中国当下优势产业,中国公司能依赖规模经济、产业链优势、运营效率优势取得全球龙头地位。三一重工等行业龙头将在完成国内的进口替代后在全球取得相当的市场份额,从中国龙头走向全球龙头。

□ 投资建议

工程机械中持续推荐挖掘机产业链龙头。中长期重点推荐三一重工(浙商1月金股)、恒立液压;阶段性重点推荐徐工机械(浙商4月金股)、中联重科、建设机械。

□ 风险提示

基建、地产投资不及预期。

细分行业评级

工程机械

看好

分析师:王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师:李锋

执业证书号: S1230517080001
lifeng1@stocke.com.cn

分析师:邹桂龙

执业证书号: S1230520120001
taiguilong@stocke.com.cn

相关报告

《浙商机械||挖掘机 挖掘机再次涨价,工程机械需求持续旺盛》

《浙商机械||挖掘机1月销量大增97%超预期,三一重工市占率继续超30%》

《浙商机械||挖掘机6月销量增长符合预期(+63%),看好产业链龙头》

《浙商机械||挖掘机7月销量大幅增长55%,持续看好挖掘机产业链龙头》

《浙商机械军工||挖掘机8月销量再起预期,三一市占率近30%,力推挖机龙头》

《浙商机械军工||挖掘机9月销量大增65%,增速提速!持续力推挖机产业链龙头》

《浙商机械军工||挖掘机10月销量增61%再起预期,三一单月市占率31%再创新高》

《浙商机械军工||预计挖掘机全年销量增速近40%,三一11月市占率33%创新高》

《浙商机械军工||挖掘机12月销量大增56%,三一单月市占率33%维持高位》

附录 1：工程机械行业重点公司盈利预测

表 1：工程机械行业重点公司盈利预测（标注*公司为浙商证券预测，其余为 Wind 一致预期）

代码	公司	市值 (亿元)	股价(元)	2019 EPS	2020 EPS(E)	2021 EPS(E)	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB (MRQ)
600031	*三一重工	2917	34.38	1.3	2.0	2.2	26	17	15	5.16
601100	恒立液压	1184	90.67	1.5	1.6	2.1	62	56	44	17.20
000157	*中联重科	1142	13.18	0.6	0.9	1.1	24	14	12	2.44
000425	*徐工机械	586	7.48	0.4	0.5	0.7	17	15	11	1.92
603638	艾迪精密	357	59.58	0.9	0.9	1.3	67	65	46	17.10
600984	*建设机械	120	12.44	0.5	0.6	0.8	24	22	15	2.07
603338	*浙江鼎力	447	91.97	1.4	1.8	2.5	66	51	37	12.05
603298	*杭叉集团	208	23.95	0.7	1.0	1.2	32	25	20	4.22
600761	安徽合力	96	12.93	0.9	1.1	1.3	15	12	10	2.00

资料来源：Wind，浙商证券研究所

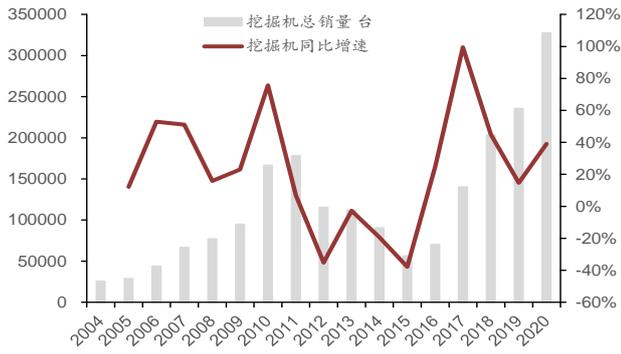
附录 2：挖掘机行业数据月度跟踪

表 2：挖掘机：3 月销量同比增长 60%，累计同比增长 85%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	当月同比增速	累计同比增速
1 月	2950	4548	10687	11756	9942	19601	97.2%	97.2%
2 月	3654	14530	11113	18745	9280	28305	205%	149%
3 月	13744	21389	38261	44278	49408	79035	60%	85%
4 月	7159	14397	26561	28410	45426	—	—	—
5 月	5481	11271	19313	18897	31744	—	—	—
6 月	4449	8933	14188	15121	24625	—	—	—
7 月	3664	7656	11123	12346	19110	—	—	—
8 月	4370	8714	11588	13843	20939	—	—	—
9 月	5459	10496	13408	15799	26034	—	—	—
10 月	5816	10541	15274	17027	27331	—	—	—
11 月	6664	13822	15877	19316	32236	—	—	—
12 月	6911	14005	16027	20155	31530	—	—	—
总销量	70321	140302	203420	235693	327605	126941	60%	85%

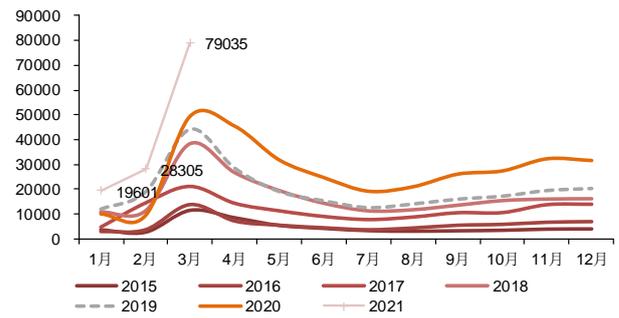
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

图 1：2020 年 1-12 月挖掘机销量 32.8 万台，同比增长 39%



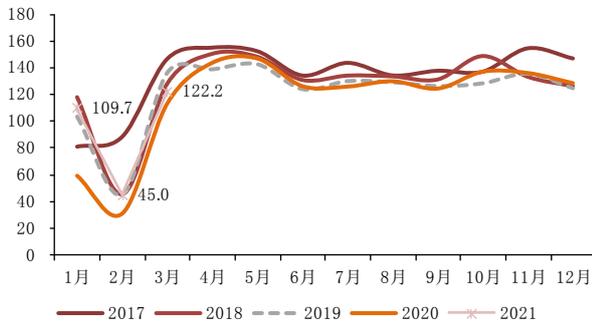
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

图 2：2021 年 3 月单月挖掘机销量 79035 台，同比增长 60%



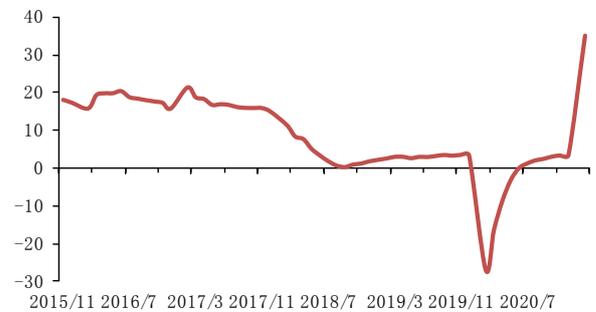
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所（单位：台）

图 3：3 月小松开工小时数 122.2 小时，较去年同比增长 7.8%



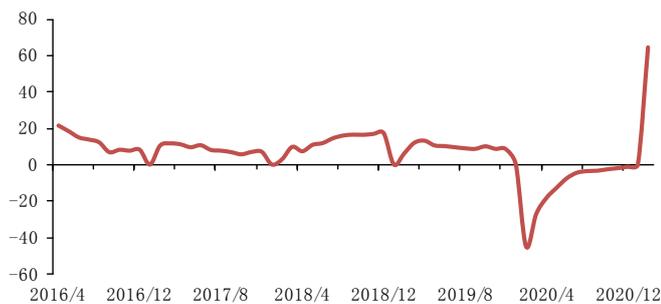
资料来源：小松官网，浙商证券研究所，（单位：小时）

图 4：2021 年 1-2 月基建投资额同比增长 35.0%



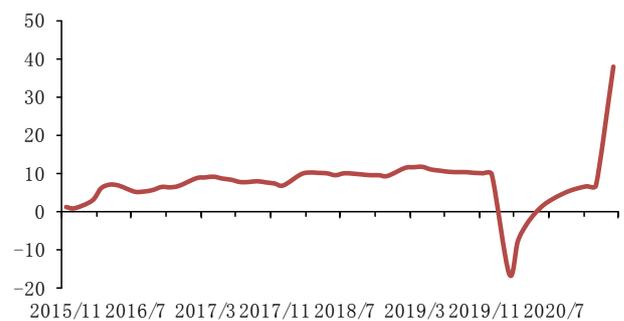
资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

图 5：2021 年 1-2 月房屋新开工面积累计同比增长 64.3%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

图 6：2021 年 1-2 月房地产开发投资累计同比增长 38.3%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>