

## 3月挖掘机销量增长60%，内销出口两旺

### —工程机械行业跟踪

3月挖掘机销量同比增长60%，行业需求保持旺盛。从下游看，地产和基建投资持续增长，小松利用小时数同比提升。

#### 核心观点

- **2月挖机销售旺盛，景气超预期。**根据中国工程机械工业协会对26家挖掘机制造企业统计，2021年3月共计销售各类挖掘机械产品79035台，同比增长60.0%。其中，国内市场销量72977台，同比增长56.6%；出口销量6058台，同比增长116.5%。
- **下游投资有韧性，2月挖掘机利用率同比增长。**从行业下游看，房地产和基建投资保持一定增长。2021年1-2月房地产业固定资产投资完成额同比增长36.8%，保持增长；1-2月基础设施建设投资同比增长35%，其中电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长25.5%。根据komatsu，小松中国挖掘机2021年3月利用小时数达122.2小时，同比增长7.7%，处于合理水平。
- **挖机出口向好，国产品牌竞争力较强。**3月挖掘机出口6058台，同比增长117%，出口持续高速增长。从国内挖机国产品牌占比看，近年来仍处于上升通道。从海外对比看，日本工程机械21年1月出口金额增速达29.75%，反映国际需求好转。我们认为近年来我国工程机械竞争力持续增强，未来有望进一步打开海外市场。

#### 投资建议与投资标的

近年来我国工程机械持续保持高景气，其中挖掘机销量持续增长。21Q1挖掘机销量大幅增长85%，我们认为2021年我国挖掘机有望在20年高基数上继续双位数增长，同时国产品牌市占率进一步提升。建议关注：三一重工(600031，未评级)、中联重科(000157，未评级)、恒立液压(601100，买入)、艾迪精密(603638，增持)

#### 风险提示

房地产和基建投资下行，市场竞争加剧，原材料价格快速上升



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性看淡 (维持)

国家/地区

中国

行业

机械设备行业

报告发布日期

2021年04月09日

#### 行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师

杨震

021-63325888\*6090

yangzhen@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860520060002

#### 相关报告

- 2月挖掘机销量增长205%，内销出口两旺： 2021-03-09  
—工程机械行业跟踪
- 1月挖机销量增长97%，内销出口开门红： 2021-02-08  
—工程机械行业跟踪
- 油价持续回暖，十四五页岩油有望快速发 2021-02-07  
展：—油服装备行业跟踪

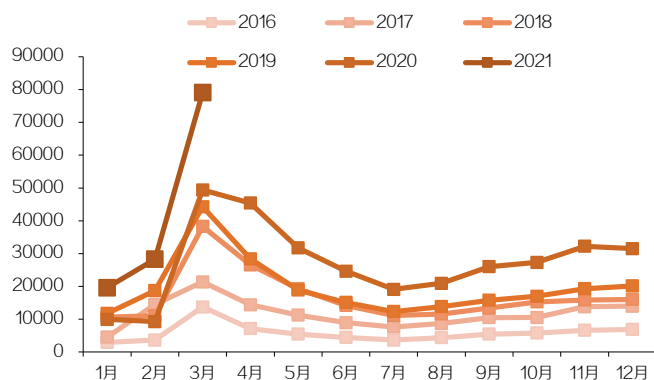
东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

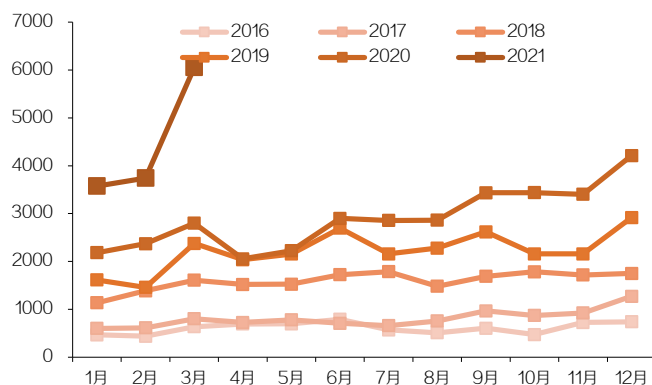
**3月挖机销售旺盛，景气超预期。**据中国工程机械工业协会对26家挖掘机制造企业统计，2021年3月共计销售各类挖掘机产品79035台，同比增长60.0%。其中，国内市场销量72977台，同比增长56.6%；出口销量6058台，同比增长116.5%。2021年Q1共计销售各类挖掘机产品126941台，同比增长85.0%。其中，国内市场销量113565台，同比增长85.3%；出口销量13376台，同比增长81.9%。

图 1：我国挖掘机销量（台）



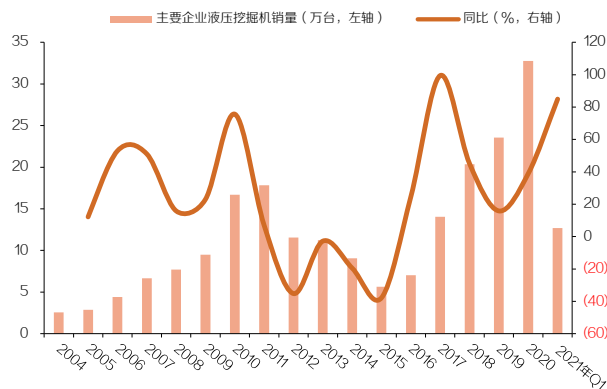
资料来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 2：我国挖掘机出口量（台）



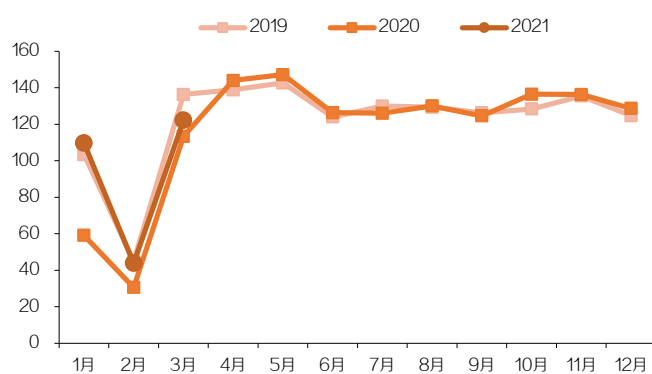
资料来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 3：近年来挖掘机销量持续增长



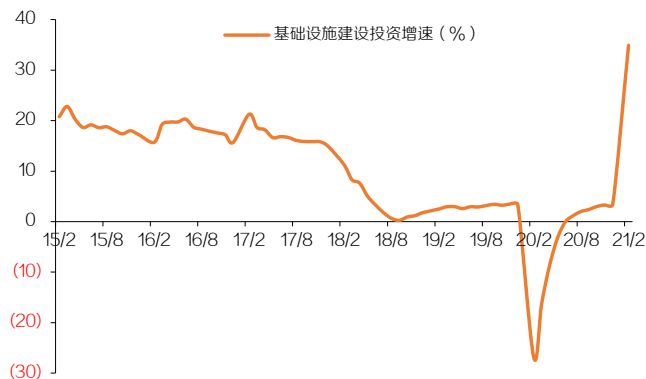
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 4：小松中国挖掘机利用小时数（小时）

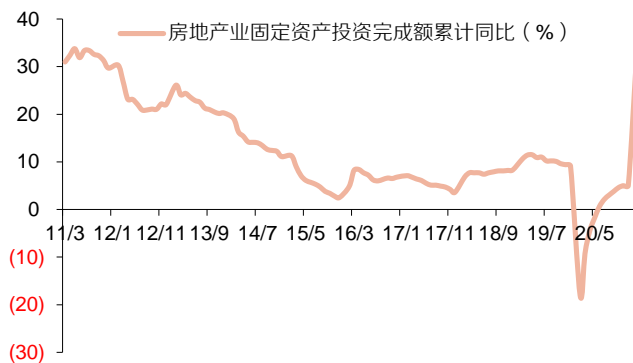


资料来源：komatsu 官网，东方证券研究所

**下游投资有韧性，3月挖掘机利用率同比增长。**从行业下游看，房地产和基建投资保持一定增长。2021年1-2月房地产业固定资产投资完成额同比增长36.8%，保持增长；1-2月基础设施建设投资同比增长35%，其中电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长25.5%。根据komatsu，小松中国挖掘机2021年3月利用小时数达122.2小时，同比增长7.7%，处于合理水平。

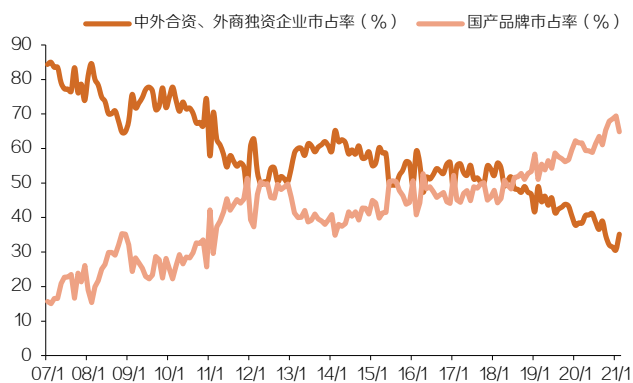
**图 5：基础设施建设投资增速**


资料来源：Wind，东方证券研究所

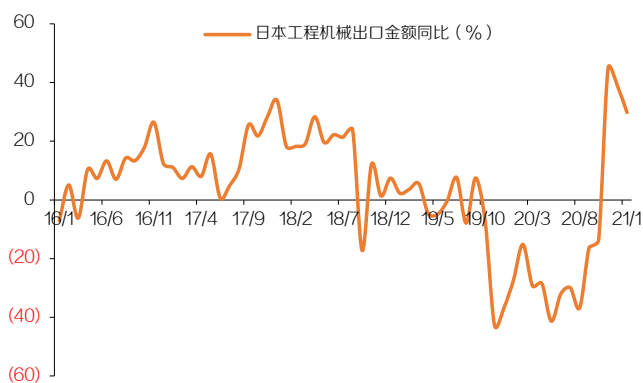
**图 6：房地产业固定资产投资增速**


资料来源：komatsu 官网，东方证券研究所

**挖机出口向好，国产品牌竞争力较强。**3 月挖掘机出口 6058 台，同比增长 117%，出口持续高增长。从国内挖机国产品牌占比看，近年来仍处于上升通道。从海外对比看，日本工程机械 21 年 1 月出口金额增速达 29.75%，反映国际需求好转。我们认为近年来我国工程机械竞争力持续增强，未来有望进一步打开海外市场。

**图 7：国产品牌市占率不断提升**


资料来源：Wind，东方证券研究所

**图 8：日本工程机械出口金额增速**


资料来源：Wind，东方证券研究所

## 风险提示

**房地产和基建投资下行：**若下游投资下降，则工程机械的需求承压

**市场竞争加剧：**若市场竞争持续加剧，则企业利润率将受到不利影响

**原材料价格快速上升：**若钢材等价格快速上涨，则企业利润率承压

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)