

谨慎推荐（维持）

4月挖掘机销量增长放缓，出口保持高增长

风险评级：中风险

工程机械行业跟踪点评

2021年5月24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公布了2021年4月挖掘机销量数据。2021年4月纳入统计的26家主机制造企业挖掘机共计销售46572台，同比增长2.52%；其中国内市场销量41100台，同比下降5.24%；出口销量5472台，同比增长166.28%。

点评：

4月挖掘机销量增长放缓，出口保持高增长。2021年4月挖掘机销量46572台，同比增长2.52%，环比下降41.07%；国内销量41100台，同比下降5.24%，环比下降43.68%；内销同比和环比下降主要系2020年4月疫情后复工复产的挖掘机销量和2021年3月挖掘机销量基数较大导致。出口量达5472台，同比增长166.28%，环比下降9.67%；2021年1-4月出口量同比增速持续高于55%，主要是海外需求增加导致。2021年1-4月挖掘机累计销量17.35万台，同比增长52.13%；国内销量累计达15.47万台，同比增长47.8%；出口累计达1.88万台，同比增长100.34%。

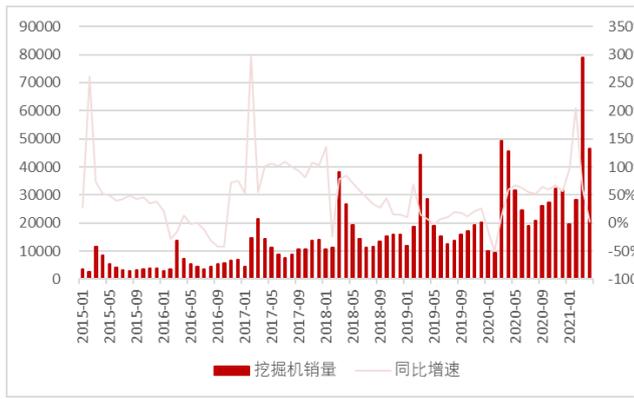
PMI持续高于荣枯线，细分指标不同幅度下滑。2021年4月PMI值51.1%，并已持续14个月站在荣枯线之上。虽然较3月下降0.8个百分点，但行业仍处于扩张区间。从细分指标来看，下游供需情况有所放缓，制造业PMI生产和新订单指标分别为52.2%、52%，分别环比下降1.7个百分点、1.6个百分点。进出口指标维持在荣枯线上，进口指标环比回落0.8个百分点至50.4%，出口指标环比回落0.5个百分点至50.6%；原材料价格持续保持在高位达66.9%，环比下降2.5个百分点，对工程机械产品的成本仍有较大影响。

基建和环保持续支撑销量增长，行业转型进入新时代。根据My Steel不完全统计，2021年4月全国各地开工项目8713个项目，开工项目数量环比下降55.67%；总投资额4.09万亿元，同比增长40.35%，环比下降67.41%。1-4月基建（不含电力）固定资产投资完成额和房地产开发投资完成额分别累计同比增长18.4%、21.6%，增幅较1-3月收窄，分别下降11.3个百分点、4个百分点。4月中挖销量11703台，同比增长1.3%；大挖和小挖分别销售4496台、24901台，分别同比下降14.2%、6.3%。仅中挖保持增长趋势，大、小挖分别有不同幅度的下滑。另外，2022年12月将实施的国四排放标准将加速工程机械更新换代的进程。同时在国家政策的推动下，工程机械数字化、绿色化转型将推动行业进入新时代。

投资建议：工程机械行业处于更新替代阶段，挖掘机销量将保持增长。同时，在国家政策的推动下，数字化及绿色化是工程机械行业的重要课题。行业的转型需要全产业链的共同合作，产业和技术的融合将推动行业新发展。建议关注工程机械行业龙头：中联重科（000157）、三一重工（600031）；上游零部件重点企业：恒立液压（601100）、艾迪精密（603638）。

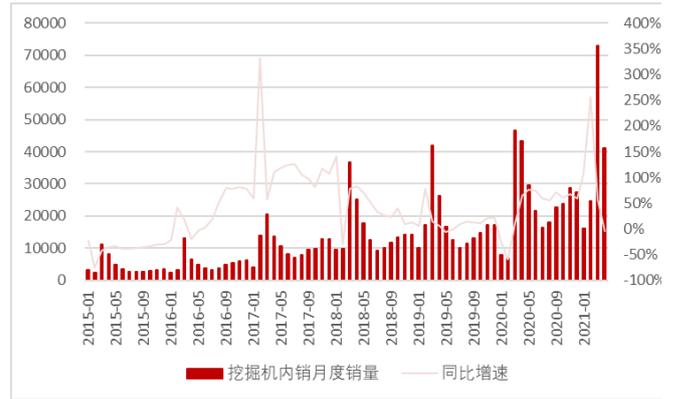
风险提示：宏观经济下滑，行业景气度下降，海外贸易环境恶化，基建/房地产投资不及预期等。

图 1：挖掘机月度销量及增速



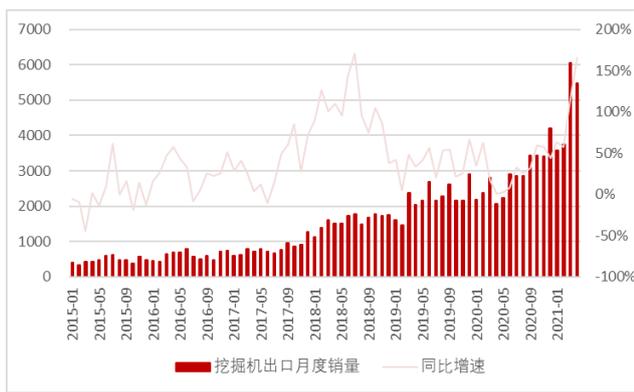
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：挖掘机内销月度销量及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：挖掘机出口月度销量及增速



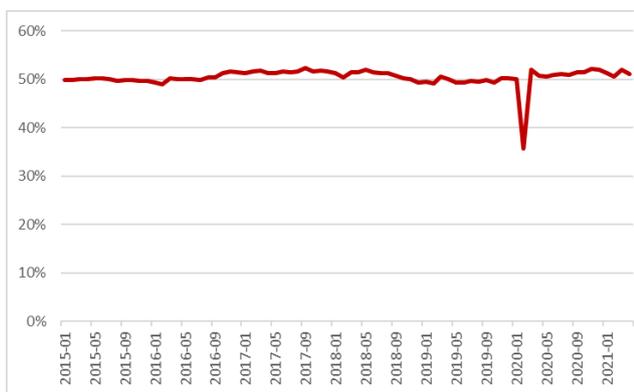
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：中国挖掘机开工小时数及增速



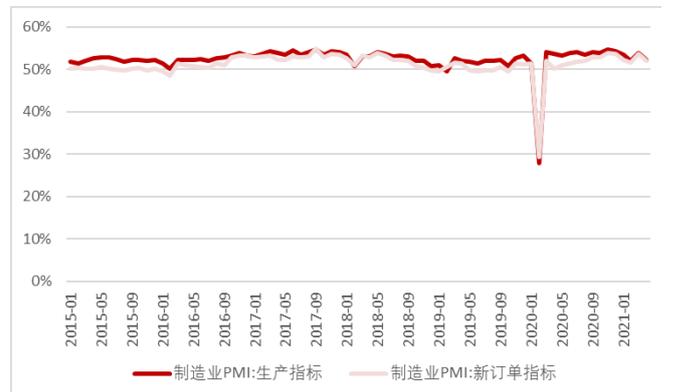
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 5：中国制造业 PMI 值



资料来源：Wind，东莞证券研究所

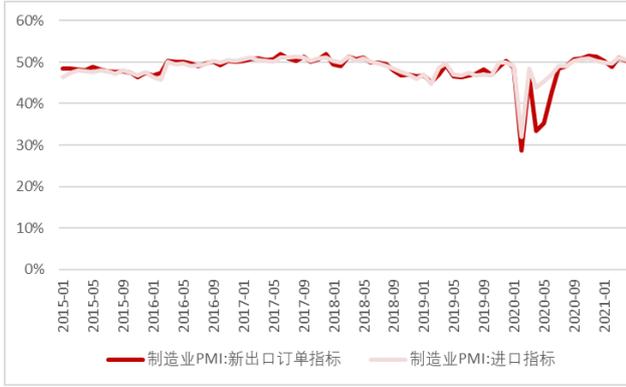
图 6：中国制造业 PMI 生产及新订单指标



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 7：中国制造业 PMI 出口及进口指标

图 8：中国制造业 PMI 原材料价格指标



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 9： 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



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 10： 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