

# 挖掘机 5 月同比增速转负，主要受高基数效应影响

## 相关研究：

- 《20210519湘财证券-工程机械行业：挖掘机4月同比增速大幅下滑，整体增速快速回归》  
2021.05.19

## 行业评级：增持

### 近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	5.43	12.84	11.01
绝对收益	20.36	25.85	35.88

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：仇华

执业证书编号：S0500519120001

Tel: (8621) 38784580-8550

Email: qh3062@xcsc.com

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路  
958号华能联合大厦5层湘财证券研  
究所

## 核心要点：

### □ 挖掘机 2021 年 5 月份同比增速转负，主要受高基数效应影响

据 Wind 数据，我国液压挖掘机主要企业 2021 年 5 月销量为 27,220 台，当月同比下降 14.25%，这是 4 月同比增速回归到个位数后的进一步下滑，也是 2 月同比高增长后，的连续 3 个月下滑。挖掘机 2021 年 1-5 月份累计同比增长 37.68%，相对于第一季度的 84.96%，也有较大回落。数据变化原因分析：一方面，第一季度同比数据大幅增长，主要受 2020 年同期比较基数较低影响；另一方面，2020 年二季度以来，我国已开始推进基建投资，5 月份的比较基数大幅上升，导致同比增速下滑。

### □ 挖掘机行业 2021 年增速大概率下滑至正常状态

挖掘机行业，通常销售旺季在 2-4 月份，主要是设备采购一般在工程开工前期进行。2021 年 1-5 月份整体而言，增速依然亮丽，根本原因在于基建投资延续了 2020 年的强劲趋势，但 5 月份同比数据出现负值，显示市场需求透支现象开始在销量上显像，我们预期随着市场需求回归相对理性状态，今年下半年挖掘机月销量同比大概率维持负数状态。

就挖掘机行业而言，2020 年销量增速 39%，超过 2019 年 15.87%，但绝对值依然落后于 2017、2018 年的 90.52% 和 44.99%，属于新冠疫情特殊状况导致的意外反弹。我们预期 2021 年挖掘机行业增速将回归下行常态，预期 2021 年全年增速大概率将回归至 2019 年的 15% 附近。

就挖掘机行业累计增速数据分析比较显示，挖掘机在 2010 年和 2017 年的年初都出现同比大幅上升现象。2021 年 1-2 月份的同比大幅上升，但绝对值依然没有超过 2017 年高点，而 3、4、5 月份同比数据快速回落，进一步验证了 2010 年和 2017 年增速高开低走的趋势正在 2021 年重演。

### □ 出口方面，我国挖掘机国际竞争力持续上升，出口天花板上移

就挖掘机行业的出口数据来看，2021 年前 5 个月累计出口 23,998 台，同比增速 106.33%，连续 2 个月同比增速超过 100%，也远高于 2020 年同期的 20.65%。从挖掘机开工时间数据来看，欧洲、日本的挖掘机开工同比数据呀好于我国，反应国际需求强于我国，推动我国挖掘机出口天花板上移。

### □ 投资建议

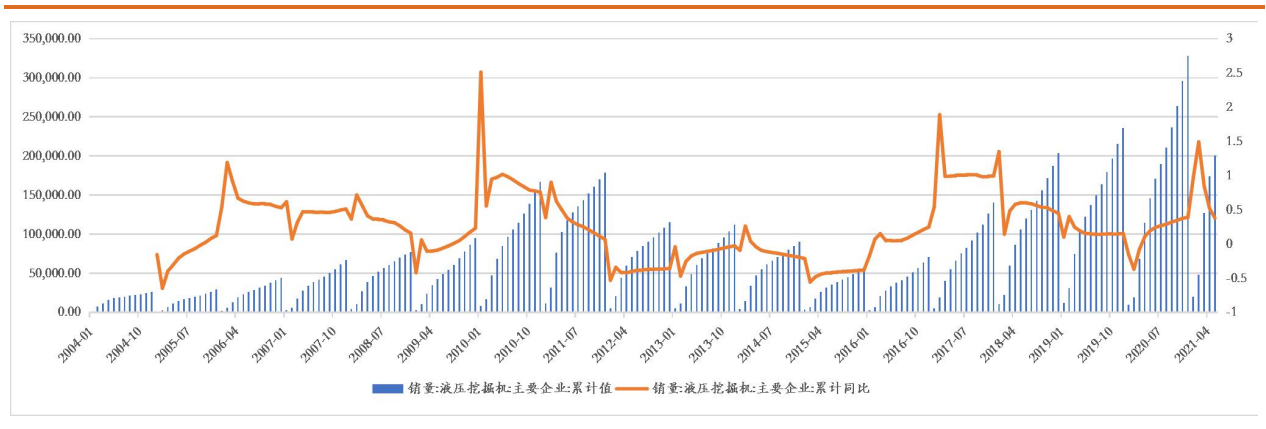
挖掘机行业本轮高景气周期起始于 2016 年，而 2020 年受国内基建投资增加影响，增速在 2019 年已出现下滑的状况下再次提升，但绝对值依然低于 2017、2018 年，显示挖掘机行业 2020 年只是反弹，5 月份同比增速为负，进一步验证我们对 2021 年挖掘机回归下行常态的判断。从 2021 年一季度同比数据高点依然低于 2017 年的高点来看，预期今后 2-3 年会处于下行的低迷状态。不过，我国挖掘机国际市场竞争力持续提升，推动出口天花板不断上移，但相应绝对量与国内销量相比依然偏小，对行业整体趋势影响有限。维持挖掘机行业“增持”评级。

### □ 风险提示

若国际新冠疫苗效果远超预期，经济恢复将减弱对基建依赖。

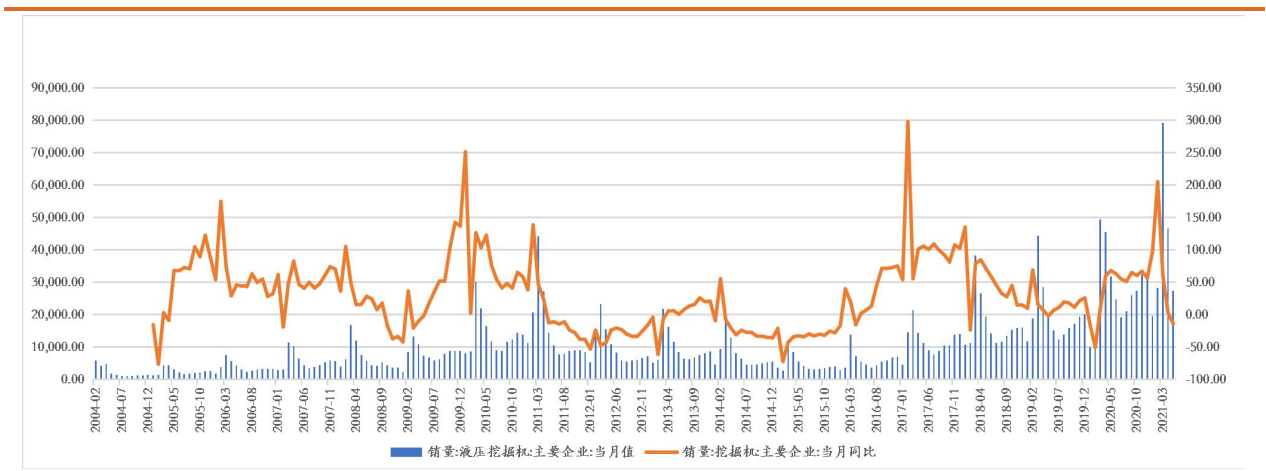
## 1 挖掘机行业以及相关领域数据状况

图 1 我国挖掘机主要企业销量累计同比状况



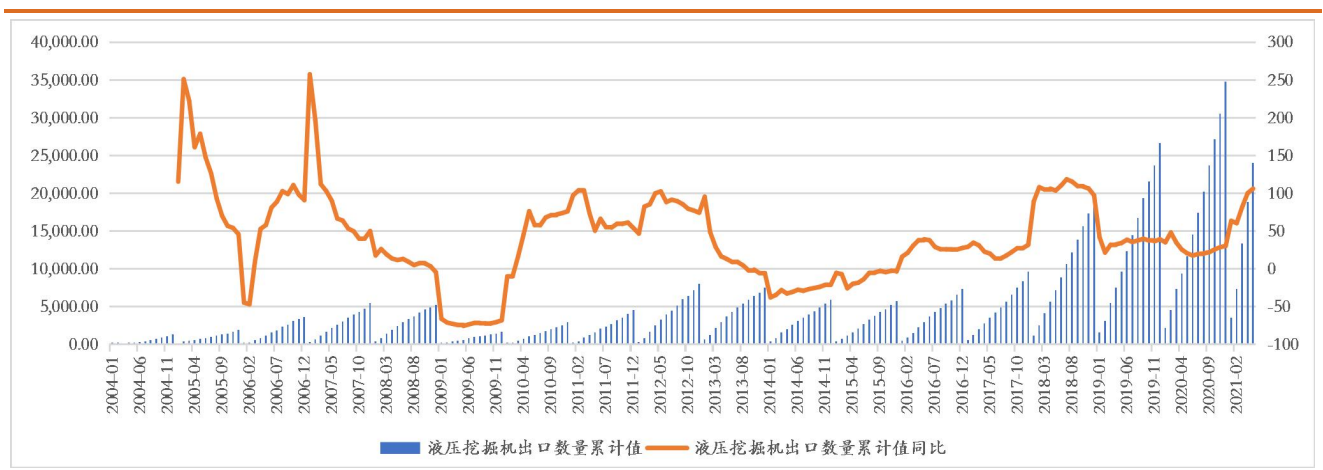
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 2 我国挖掘机主要企业销量当月值和当月同比状况



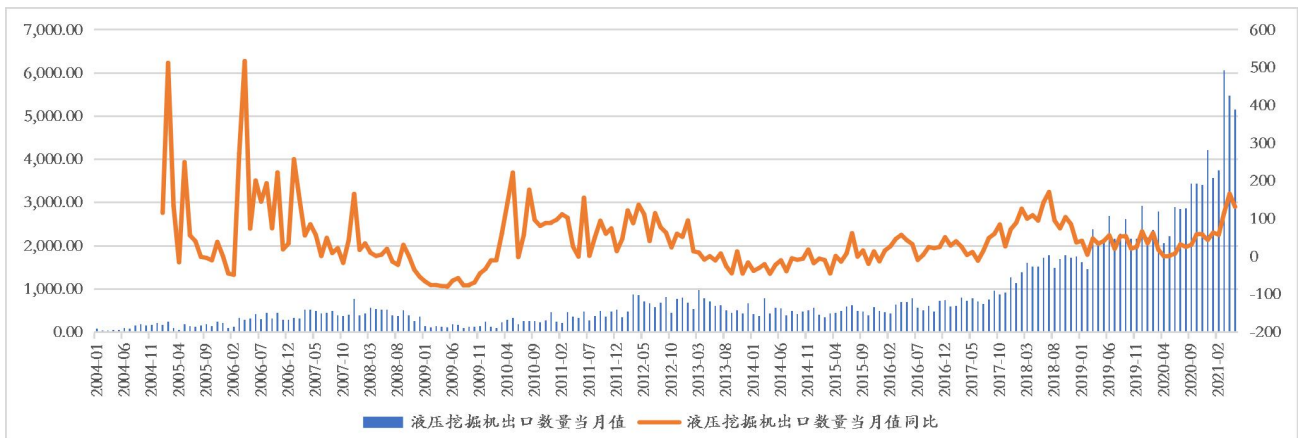
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 3 我国挖掘机出口累计同比状况



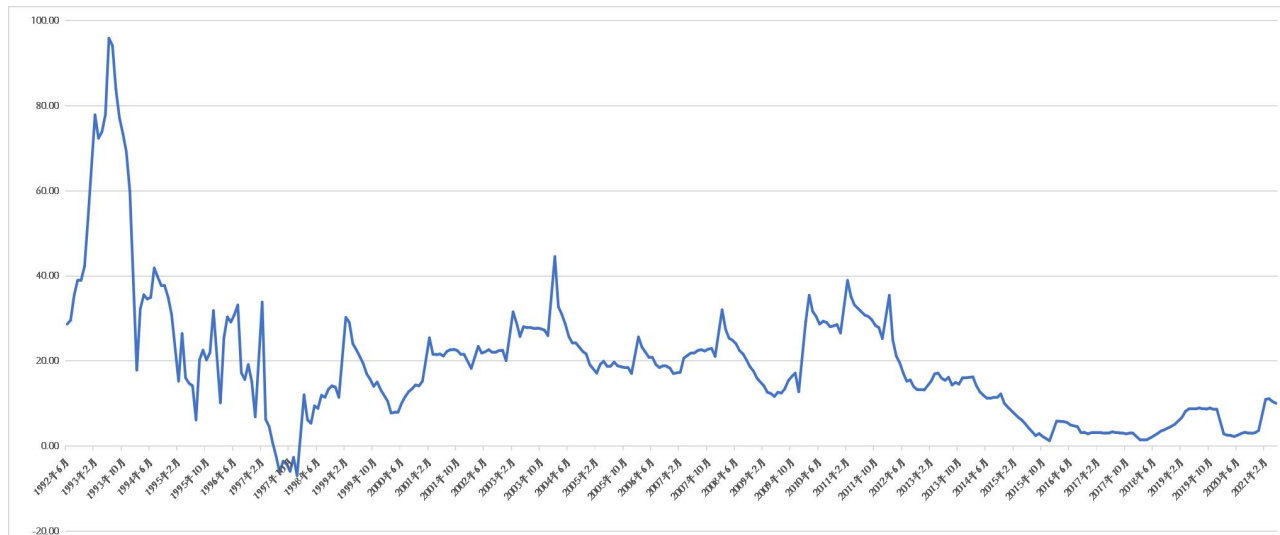
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 4 我国挖掘机出口当月同比状况



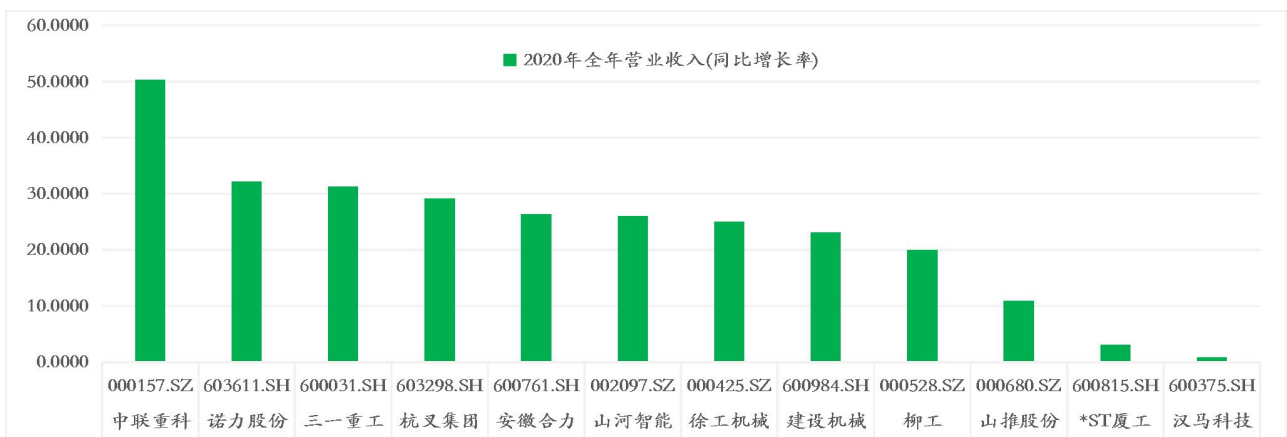
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 5 我国房屋施工面积累计同比状况



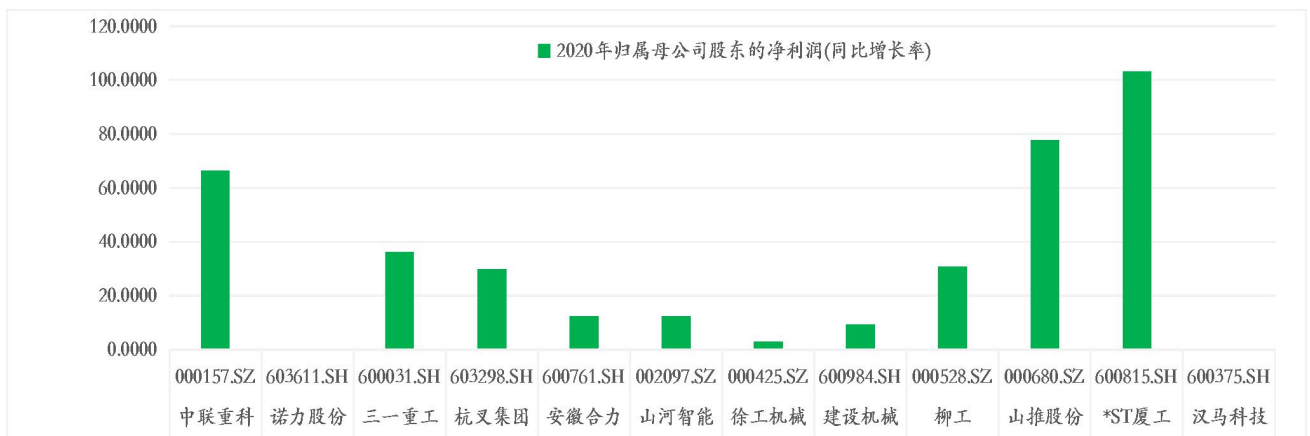
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 主要工程机械上市公司 2020 年营业收入同比状况



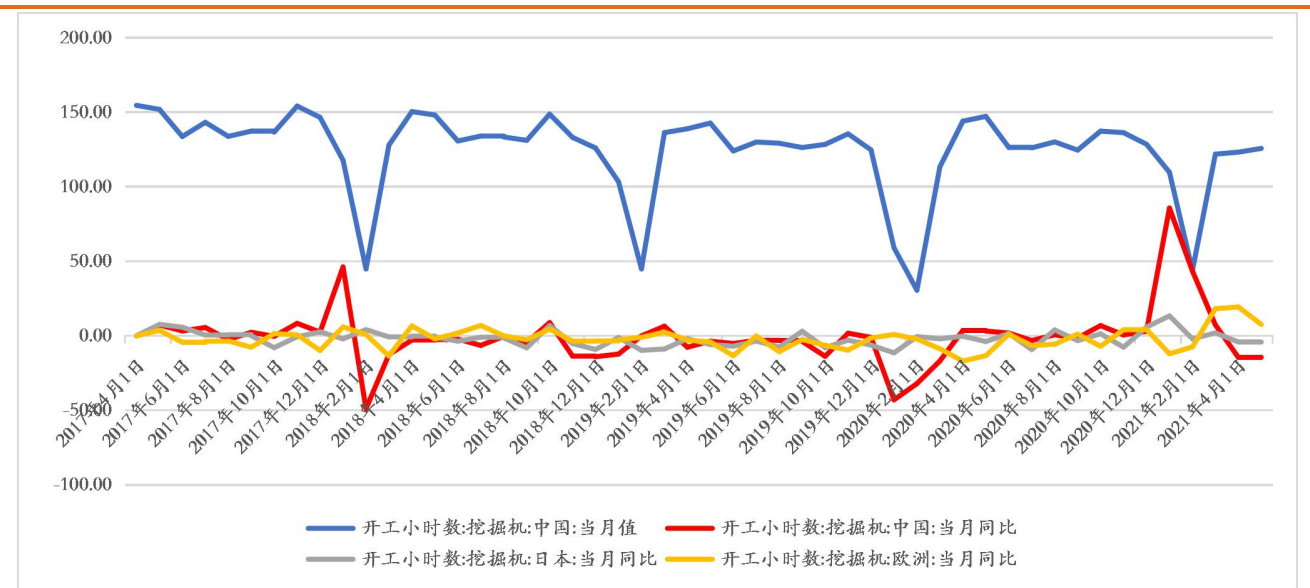
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7 主要工程机械上市公司 2020 年净利润同比状况



资料来源：Wind、湘财证券研究所（汉马科技业绩数据异常，修正为 0）

图 8 我国挖掘机开工时间同比已弱于欧洲、日本



资料来源：Wind、湘财证券研究所

## 2 投资建议

挖掘机行业此轮高景气周期起始于 2016 年，而 2020 年受国内基建投资增加影响，增速在 2019 年已出现下滑的状况下再次提升，但绝对值依然低于 2017、2018 年，显示挖掘机行业 2020 年只是反弹，5 月份同比增速为负，进一步验证我们对 2021 年挖掘机回归下行常态的判断。从 2021 年一季度同比数据高点依然低于 2017 年的高点来看，预期今后 2-3 年会处于下行的低迷状态。不过，我国挖掘机国际市场竞争力持续提升，推动出口天花板不断上

移，但相应绝对量与国内销量相比依然偏小，对行业整体趋势影响有限。维持挖掘机行业“增持”评级。

### 3 风险提示

若国际新冠疫苗效果远超预期，经济恢复将减弱对基建依赖。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

## 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。