

谨慎推荐（维持）**下半年专项债或蓄势待发，有望支撑工程机械稳增长**

风险评级：中风险

工程机械行业跟踪点评

2021年7月8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6月挖掘机销量数据。2021年6月纳入统计的26家主机制造企业挖掘机共计销售23100台，同比下降6.19%；其中国内市场销量16965台，同比下降21.91%；出口销量6135台，同比增长111.48%。

点评：

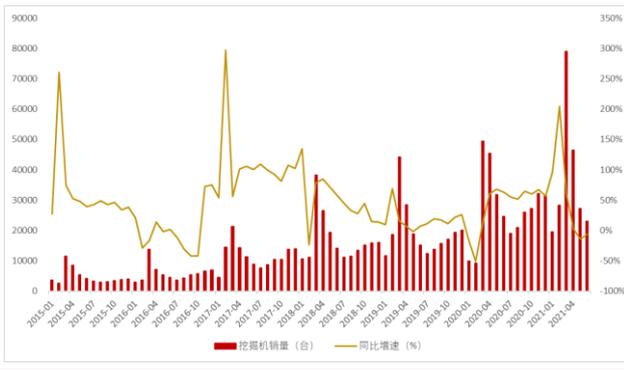
6月挖掘机销量内外需求延续分化，钢铁价格回调对成本影响减弱。2021年6月挖掘机销量23100台，同比下降6.19%，环比下降15.14%。CME预测6月挖掘机同比下降17.75%，实际挖掘机销量同比好于预期，同比下降速度较平缓。国内销量16965台，同比下降21.91%，环比下降23.13%；4-6月挖掘机销量及内销的连续负增长，主要是疫情后挖掘机销量的高基数，叠加开工早挖掘机需求透支等因素导致。出口量为6135台，同比增长111.48%，环比上升19.13%，海外销量持续表现亮眼。吨位产品结构方面，6月大挖销量2493台、中挖销量4908台、小挖销量9564台，分别同比下降25.50%、12.50%、25.10%。2021年1-6月挖掘机累计销量22.38万台，同比增长31.34%；国内销量累计达19.37万台，同比增长24.25%；出口累计达3.01万台，同比增长107.36%。2021年1-5月原材料钢铁价格呈上升趋势，龙头企业纷纷发布年内第二轮涨价公告。5月中钢铁价格触顶后回落，原材料的影响减弱，叠加成本转移至下游，2021Q3企业的盈利能力有望得到改善。

下半年专项债或蓄势待发，有望支撑工程机械设备稳定增长。2021年1-5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11.8%、18.3%，较1-4月分别下降6.6pct、3.3pct。2021年1-6月新增专项债仅1.01万亿，占全年限额的27.79%，远低于2019年和2020年同期的64.50%、59.50%。在上半年发行量较低的情况下，下半年或迎来发债高峰，将拉动工程机械设备需求，有望支撑下半年工程机械设备的稳定增长。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，工程机械的绿色化、数字化、智能化将是行业的转型方向，行业技术将得到进一步提升。

投资建议：我们认为下半年或是专项债发行高峰，下游基建项目有望陆续增加维持高景气度，叠加更新换代等因素，将拉动工程机械设备的需求。建议关注工程机械行业龙头：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）。

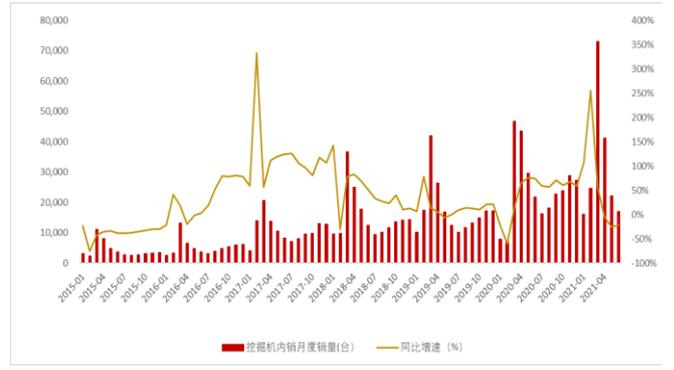
风险提示：宏观经济下滑，行业景气度下降，海外贸易环境恶化，原材料价格上涨，专项债发行不及预期，基建/房地产投资不及预期等。

图 1：挖掘机月度销量及增速



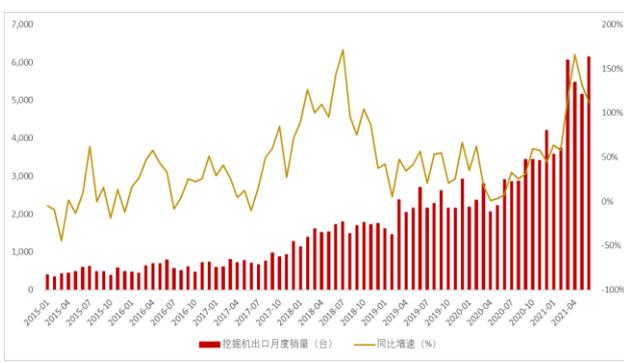
资料来源：Wind，东莞证券研究所

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



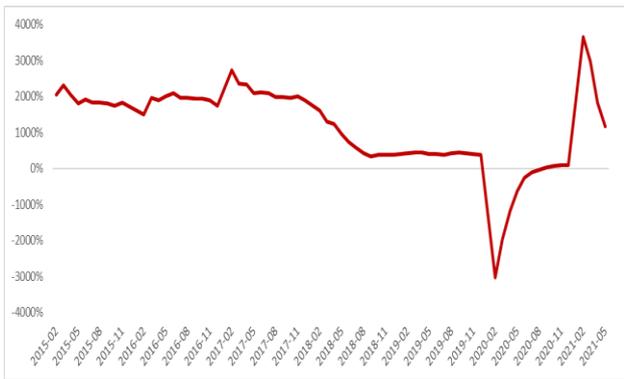
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：中国挖掘机开工小时数及增速



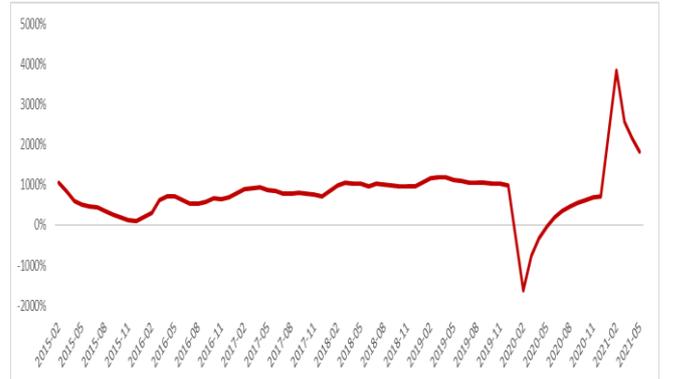
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 5：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 6：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