

## 7月挖机销量降幅扩大，全年有望实现10%以上增长

机械行业月报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021年8月18日

## 证券分析师

郑连声  
022-28451904  
zhengls@bhzq.com

## 研究助理

宁前羽  
SAC No: S1150120070020  
ningqy@bhzq.com

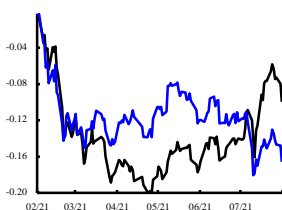
## 子行业评级

船舶制造与港口设备	中性
工程机械	看好
化石能源机械	中性
铁路设备	看好
重型机械	看好
机床工具	中性
航空航天	中性
仪器仪表	中性
金属制品	中性
其他专用设备	看好
轻工机械	中性
制冷空压设备	中性
基础零部件	中性

## 月度股票池

三一重工	增持
建设机械	增持
恒立液压	增持
拓斯达	增持
埃斯顿	增持
绿的谐波	增持

## 最近半年行业相对走势



## 投资要点:

## ● 近期行情回顾

2021年7月18日-2021年8月17日，沪深300下跌5.05%，机械板块上涨7.16%，跑赢大盘12.21个百分点，在申万所有一级行业中位于第4位，18个子行业3跌15涨，其中表现最好的5个子行业分别为内燃机、其它专用机械、工程机械、印刷包装机械、仪器仪表III，分别上涨16.11%、12.84%、11.06%、10.37%和9.02%。

截至2021年8月17日，行业TTM市盈率为29倍，相对于沪深300的估值溢价率为118%。

## ● 机械行业整体情况回顾

工程机械方面，7月共销售各类挖掘机1.73万台，同比下降9.24%，其中国内销售1.23万台，同比下降24.1%；出口5016台，同比增长75.6%。7月共销售各类装载机8763万台，同比下降11.5%，国内市场各类装载机销量5850台，同比下降28.1%；出口2913台，同比增长64.9%。叉车销量方面，6月全行业叉车销售约为10.27万台，同比增长42.29%。从挖掘机开机小时数来看，7月我国小松开机小时数同比降低15.8%，为106.2小时。日本、印度尼西亚实现正增长，其中印度尼西亚增长较快，达到202.5小时，同比增长12.3%；北美、欧洲分别同比下降0.7%、1.5%，整体来看，全球工程机械行业景气度向好。

工业机器人方面，7月制造业固定资产投资累计同比增速为17.3%，其中下游主要应用场景中，汽车行业7月固定资产投资累计下滑3.5%，3C行业固定资产投资累计增速保持25.4%的较高水平。受益于下游制造业固定资产投资不断提升，7月工业机器人产量同比提升42.3%，为3.13万台。未来随着疫情影响逐渐消散、制造业投资的不断复苏，工业机器人产销数据将持续改善，工业机器人产业链将迎来国产替代的黄金时期。

## ● 投资策略

工程机械方面，7月挖掘机销量降幅扩大3.04个百分点，为-9.24%，其中国内销量降幅扩大至-24.1%，出口延续高增长态势。从前7月下游主要应用行业数据来看，基建和房地产投资累计增速维持回落态势，基建投资累计同比提升4.19%，房地产开发投资完成额累计同比增长12.7%，工程机械景气度持续回升。政策方面，非道路移动机械国四排放标准确定于2022年底实施，而以北京为例，排放标准的提前实施将加速主机厂商和发动机制造厂商的产品更新步伐，持续带动工程机械更新需求。此外，考虑到上半年专项债发行进展放缓，部分项目开工进展低于预期，整体行业增速呈现放缓趋势。而下半年随着专项债加速发行、房地产新开工好转以及矿山复工对大挖需求的利好，我们认为三季度行业销售情况有望出现回升趋势，全年挖掘机有望实现

10%以上增长。在此预期下，建议重点关注工程机械龙头三一重工（600031）、建设机械（600984），以及核心零部件生产商恒立液压（601100）。

工业机器人方面，我们认为 2021 年工业机器人行业景气度将持续受益于制造业固定资产投资的增长，目前我国正处于制造业产能由低端向高端转型的重要阶段，随着我国人口红利逐渐消退以及工业机器人价格不断下探，二者价格剪刀差已经明显缩小，机器换人将成为未来制造业转型的重要趋势。建议关注工业机器人龙头企业拓斯达（300607）、埃斯顿（002747），以及国产减速器龙头绿的谐波（688017）。

**风险提示：**疫情全球蔓延风险；宏观经济增速低于预期；原材料价格波动风险；全球贸易摩擦风险。

## 目 录

1.近期行情回顾 .....	5
1.1 行情走势回顾（2021.7.18-2021.8.17） .....	5
1.2 行业估值情况 .....	6
2.行业数据跟踪 .....	7
2.1 宏观数据 .....	7
2.2 工程机械 .....	7
2.3 工业机器人 .....	10
3.投资策略 .....	12

## 图 目 录

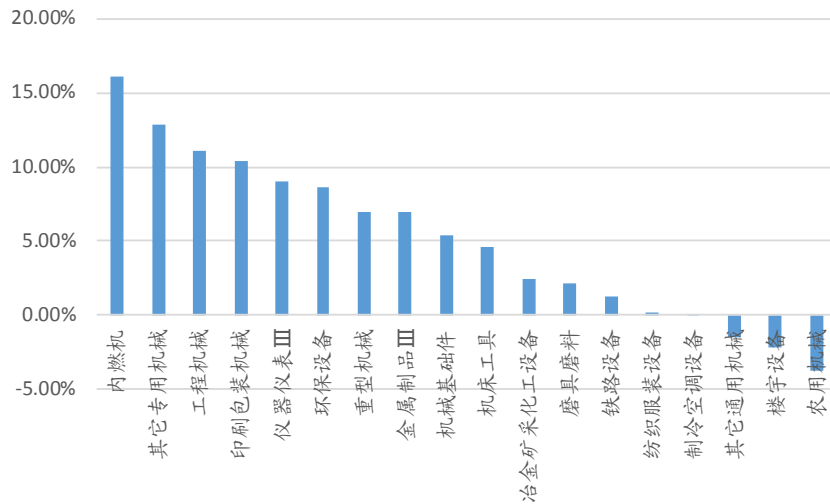
图 1: 机械设备各子板块涨跌幅情况 (2021.7.18-2021.8.17)	5
图 2: 机械设备行业涨跌幅指数排名 (%) (2021.7.18-2021.8.17)	5
图 3: 机械设备行业涨幅居前的个股	6
图 4: 机械设备行业跌幅居前的个股	6
图 5: 机械设备行业市盈率及所处分位点情况	6
图 6: CPI、PPI (%)	7
图 7: PMI (%)	7
图 8: 挖掘机销量情况	8
图 9: 各类挖掘机销量增速分析	8
图 10: 装载机销量情况	8
图 11: 叉车销量情况	8
图 12: 中国小松挖掘机开机小时数情况	9
图 13: 欧洲小松挖掘机开机小时数情况	9
图 14: 日本小松挖掘机开机小时数情况	9
图 15: 北美小松挖掘机开机小时数情况	9
图 16: 印度尼西亚小松挖掘机开机小时数情况	9
图 17: 基建投资累计增速情况	10
图 18: 房地产开发投资累计增速情况	10
图 19: 工业机器人产量情况	11
图 20: 制造业固定资产投资累计同比情况	11
图 21: 汽车制造业固定资产投资累计同比情况	12
图 22: 3C 制造业固定资产投资累计同比情况	12

## 1. 近期行情回顾

### 1.1 行情走势回顾 (2021.7.18-2021.8.17)

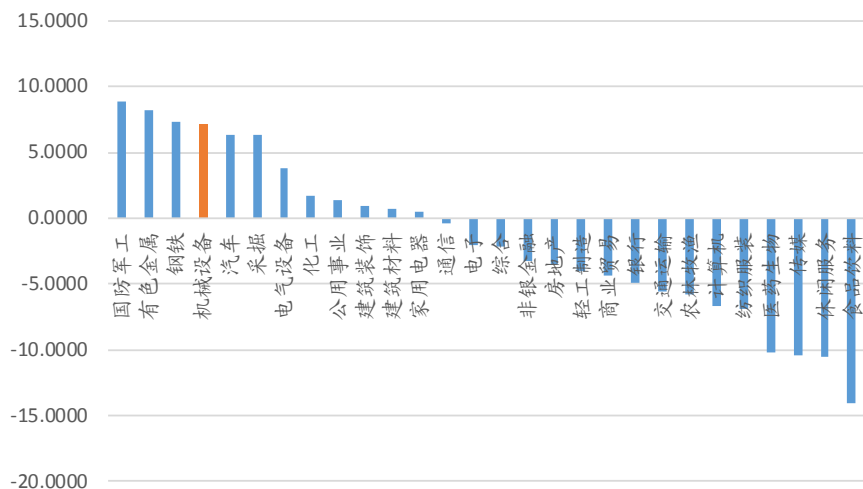
2021年7月18日-2021年8月17日,沪深300下跌5.05%,机械板块上涨7.16%,跑赢大盘12.21个百分点,在申万所有一级行业中位于第4位,18个子行业3跌15涨,其中表现最好的5个子行业分别为内燃机、其它专用机械、工程机械、印刷包装机械、仪器仪表III,分别上涨16.11%、12.84%、11.06%、10.37%和9.02%。

图1: 机械设备各子板块涨跌幅情况 (2021.7.18-2021.8.17)



资料来源: Wind, 渤海证券

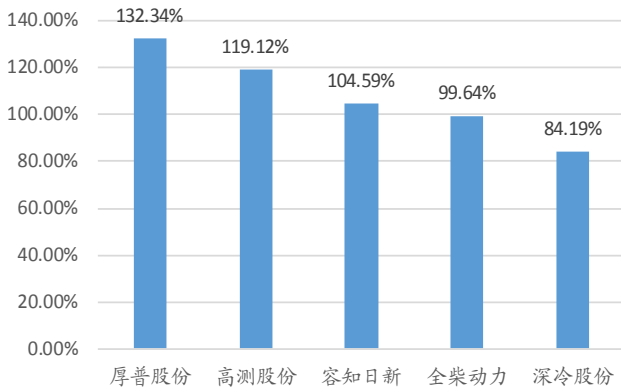
图2: 机械设备行业涨跌幅指数排名 (%) (2021.7.18-2021.8.17)



资料来源: Wind, 渤海证券

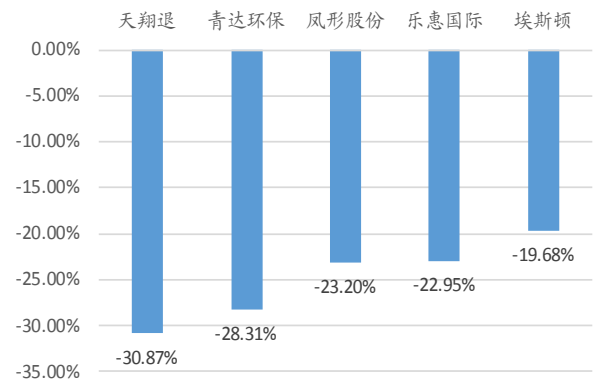
个股方面，涨幅居前的有厚普股份（132.34%）、高测股份（119.12%）、容知日新（104.59%）、全柴动力（99.64%）、深冷股份（84.19%）；跌幅居前的有天翔退（-30.87%）、青达环保（-28.31%）、凤形股份（-23.20%）、乐惠国际（-22.95%）、埃斯顿（-19.68%）。

图 3：机械设备行业涨幅居前的个股



资料来源：Wind，渤海证券

图 4：机械设备行业跌幅居前的个股

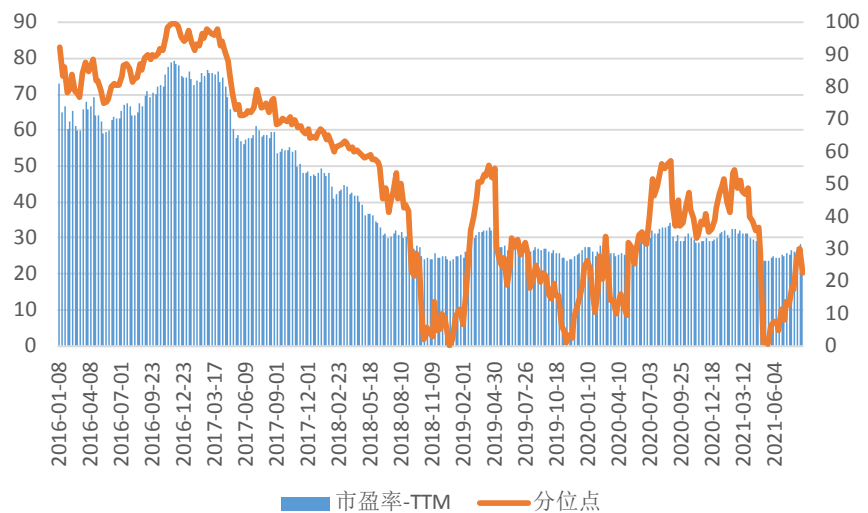


资料来源：Wind，渤海证券

## 1.2 行业估值情况

截至 2021 年 8 月 17 日，行业 TTM 市盈率为 29 倍，相对于沪深 300 的估值溢价率为 118%。

图 5：机械设备行业市盈率及所处分位点情况



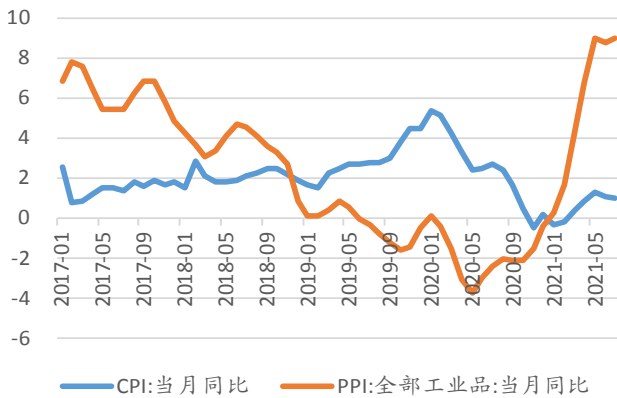
资料来源：wind，渤海证券

## 2. 行业数据跟踪

### 2.1 宏观数据

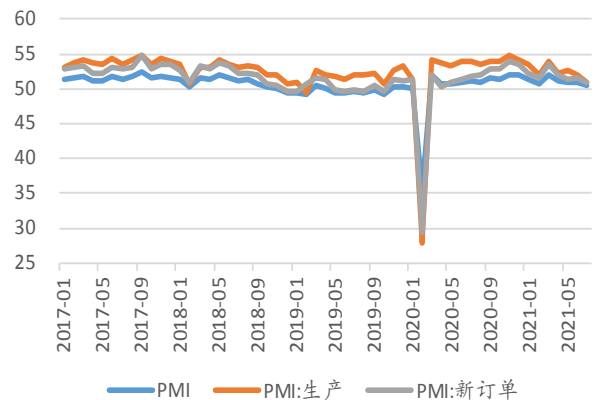
根据国家统计局的数据，2021年7月CPI同比上涨1.0%，涨幅比上月回落0.1个百分点。其中，食品价格下降3.7%，降幅比上月扩大2.0个百分点，影响CPI下降约0.69个百分点。PPI涨幅略有扩大，环比上涨0.5%，涨幅较上月扩大0.2个百分点。其中生产资料价格上涨0.6%，涨幅扩大0.1个百分点；生活资料价格由上月下降0.2%转为上涨0.1%。PPI、CPI剪刀差达到历史高点的8%，在终端需求偏弱的情况下，下游企业或承担较大的盈利压力。

图 6: CPI、PPI (%)



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

图 7: PMI (%)



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

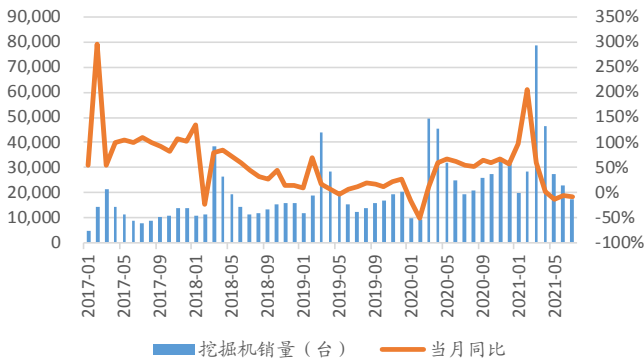
PMI 方面, 根据国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的数据显示, 2021年7月PMI指数为50.4%, 去年3月以来, 连续17个月位于荣枯线以上, 目前经济继续保持平稳发展态势。

### 2.2 工程机械

从主要工程机械销量数据来看, 挖掘机销量方面, 2021年7月, 纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机1.73万台, 同比下降9.24%, 其中国内销售1.23万台, 同比下降24.1%; 出口5016台, 同比增长75.6%。从国内市场各吨位挖掘机销售结构来看, 7月大挖( $\geq 28.5t$ )、中挖(18.5~28.5t)、小挖( $< 18.5t$ )销量分别为1940、3576、6813台, 分别占比15.7%、29.0%和55.3%, 小挖在销量占比上继续占据领先地位。我们认为, 虽然目前从各吨位挖掘机销量增速来看, 自去年8月以来中挖明显跑赢其他产品, 但综合小挖在城市施工环境中机器

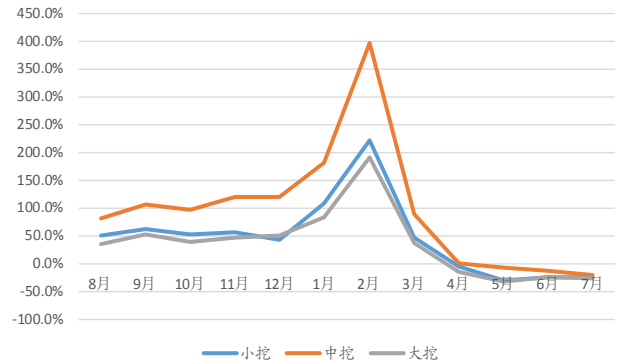
换人的优势以及发达国家挖机增长经验来看，未来小挖占比仍有较大提升空间。

图 8: 挖掘机销量情况



资料来源：中国工程机械工业协会，渤海证券

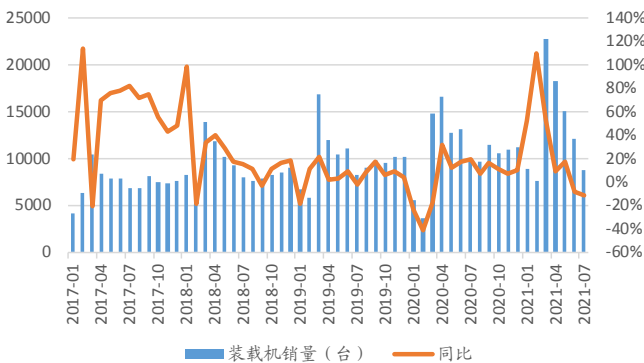
图 9: 各类挖掘机销量增速分析



资料来源：中国工程机械工业协会，渤海证券

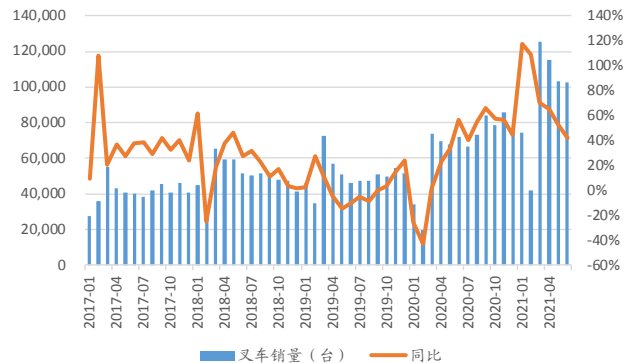
其他主要工程机械销量方面，7 月中国工程机械工业协会统计的 22 家装载机制造企业共销售各类装载机 8763 台，同比下降 11.5%，其中 3 吨及以上装载机销售 8006 台，同比下降 13.6%。国内市场各类装载机销量 5850 台，同比下降 28.1%；出口 2913 台，同比增长 64.9%。叉车销量方面，6 月全行业叉车销售约为 10.27 万台，同比增长 42.29%。

图 10: 装载机销量情况



资料来源：中国工程机械工业协会，渤海证券

图 11: 叉车销量情况

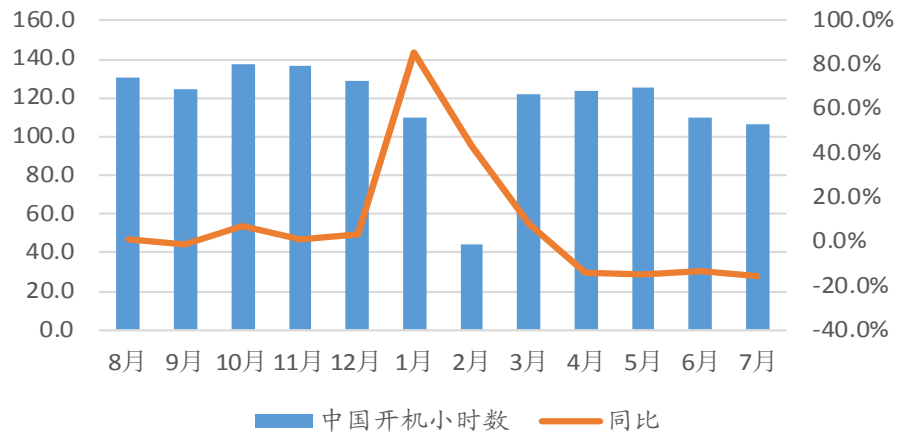


资料来源：中国工程机械工业协会，渤海证券

从挖掘机开机小时数来看，7 月我国小松开机小时数同比降低 15.3%，为 106.2 小时。全球其他主要地区中北美、欧洲分别小幅下降 0.7%和 1.5%，为 71.3 小时和 79.2 小时。日本、印度尼西亚均实现正增长，其中印度尼西亚增长较快，同比增长 12.3%，日本同比增长 5.7%，整体来看，全球工程机械行业景气度向好。

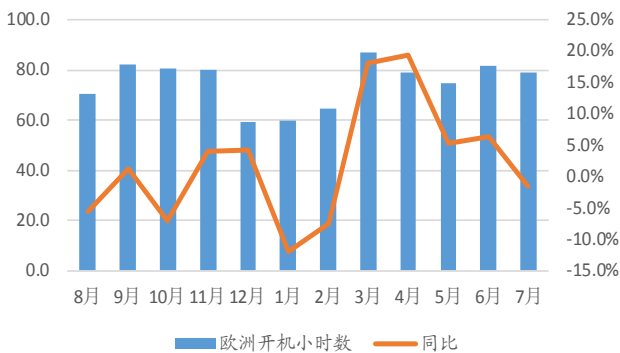


图 12: 中国小松挖掘机开机小时数情况



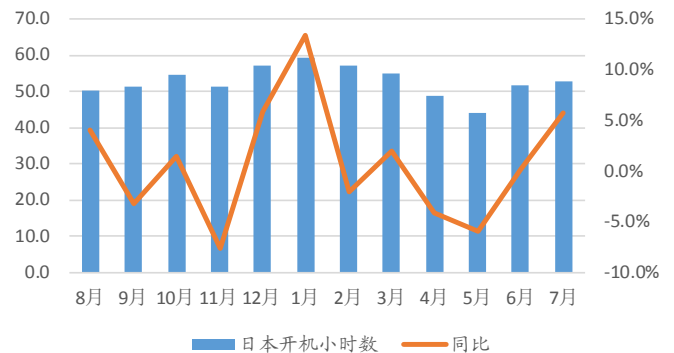
资料来源: 小松官网, 渤海证券

图 13: 欧洲小松挖掘机开机小时数情况



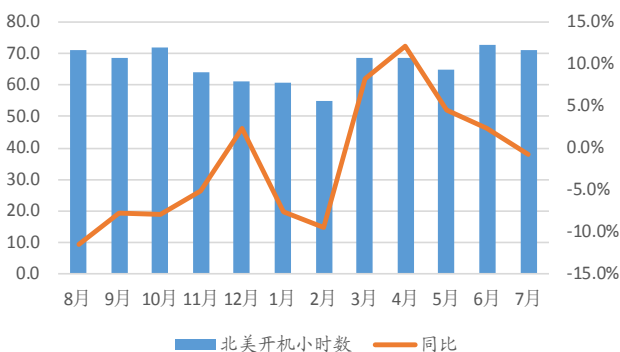
资料来源: 小松官网, 渤海证券

图 14: 日本小松挖掘机开机小时数情况



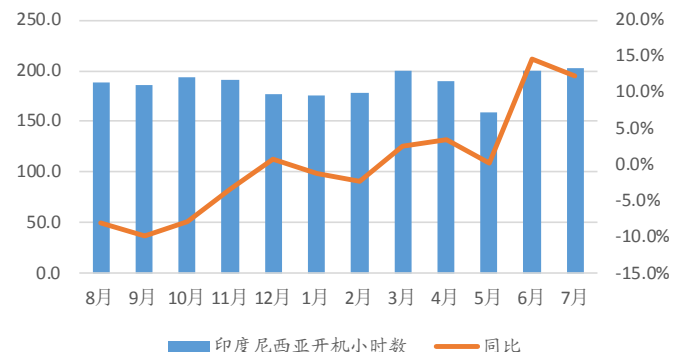
资料来源: 小松官网, 渤海证券

图 15: 北美小松挖掘机开机小时数情况



资料来源: 小松官网, 渤海证券

图 16: 印度尼西亚小松挖掘机开机小时数情况



资料来源: 小松官网, 渤海证券

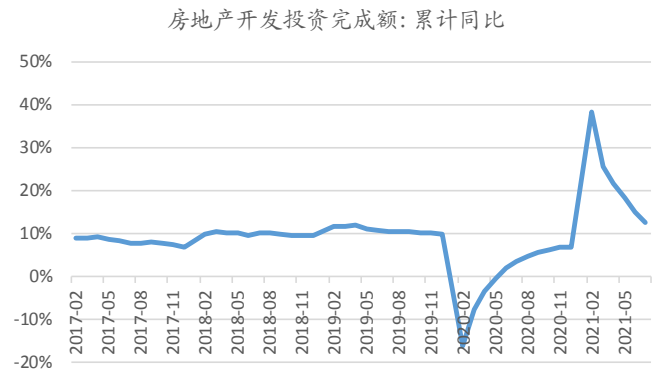
从基建投资和房地产投资增速来看, 2021 年 7 月基建投资累计增速、房地产开发投资累计增速较前 6 月分别下滑 2.96 个百分点和 2.3 个百分点, 基建固定资产投资完成额累计同比增长 4.19%, 房地产开发投资完成额累计同比增长 122.77%。

图 17: 基建投资累计增速情况



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

图 18: 房地产开发投资累计增速情况



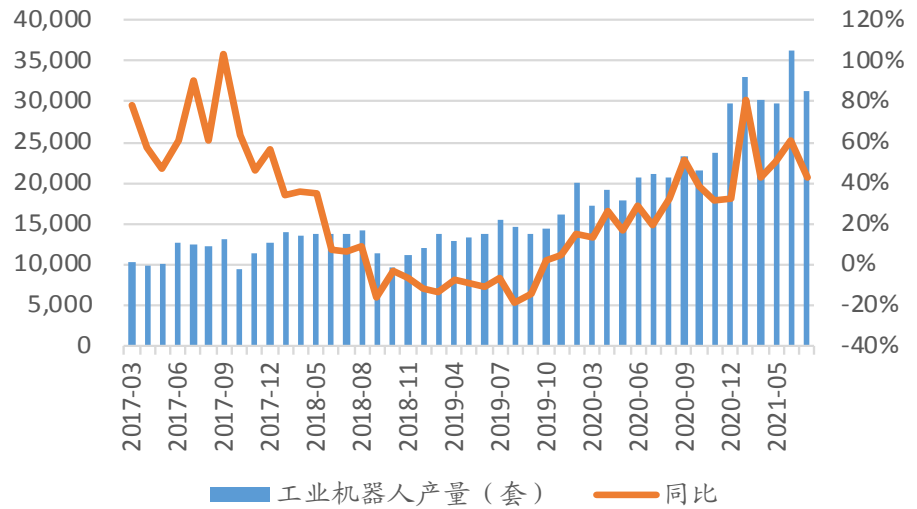
资料来源: 国家统计局, 渤海证券

我们认为, 根据交通运输部披露的数据显示, 2021 年预计全年完成固定资产投资 2.4 万亿元左右, 相较 2020 年减少 1 万亿元, 证实了 2021 年基建投资大概率将整体收紧。房地产投资方面, 政府出台三条红线对房企融资进行管控, 2021 年基建投资和房地产投资出现大幅下滑或大幅增长的可能性都较低, 7 月二者增速虽保持回落态势, 未来仍将保持较强韧性, 2021 年工程机械行业有望进入稳定发展期。另一方面, 730 政治局会议提出“合理把我预算内投资和地方政府债券发行进度, 推动今年底明年初形成实物工作量”, 这意味着下半年地方债的发行将逐步推进, 预计将持续带动工程机械需求。

## 2.3 工业机器人

工业机器人方面, 受益于制造业固定资产投资不断提升, 2021 年 7 月工业机器人产量为 3.13 万套, 同比增长 42.3%, 年初以来保持较快增速发展。未来随着疫情影响逐渐消散, 制造业投资将不断复苏, 国产工业机器人供应链将迎来进口替代的黄金时期。

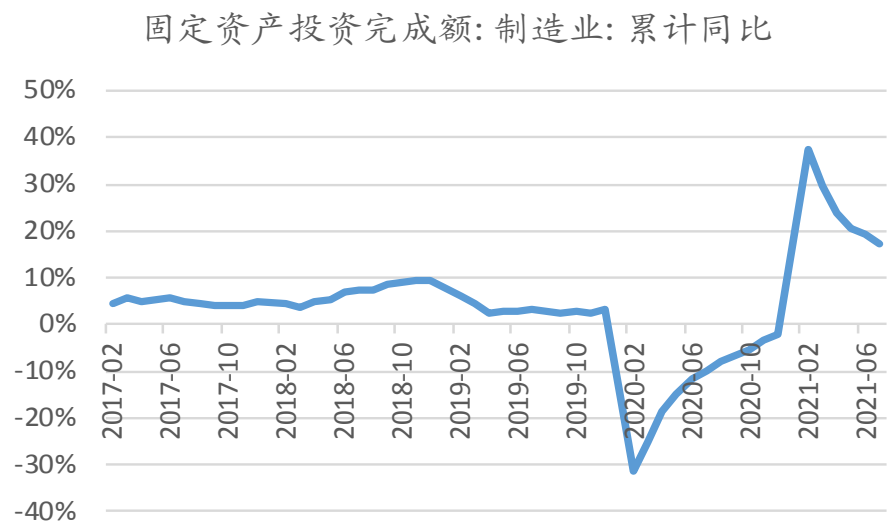
图 19: 工业机器人产量情况



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

制造业固定资产投资方面, 7 月制造业固定资产投资累计同比增长 17.3%, 制造业投资不断回暖有望带动工业机器人产销量持续增长。

图 20: 制造业固定资产投资累计同比情况



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

在工业机器人下游应用领域中, 电子和汽车制造业为工业机器人应用的主要领域, 占据我国工业机器人市场 40% 以上的市场份额, 其中电子行业是工业机器人最大的下游行业, 占比高达 27.6%。从固定资产投资的角度来看, 2021 年 1-7 月, 3C 行业固定资产投资累计增速较前 6 月降低 2.9 个百分点, 为 25.4%, 行业景气度仍较高; 汽车制造业固定资产投资累计增速降幅较前 6 月扩大 1.2 个百分点, 前 7 月累计同比下降 3.5%。

图 21: 汽车制造业固定资产投资累计同比情况



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

图 22: 3C 制造业固定资产投资累计同比情况



资料来源: 国家统计局, 渤海证券

### 3. 投资策略

工程机械方面, 7 月挖掘机销量降幅扩大 3.04 个百分点, 为-9.24%, 其中国内销量降幅扩大至-24.1%, 出口延续高增长态势。从前 7 月下游主要应用行业数据来看, 基建和房地产投资累计增速维持回落态势, 基建投资累计同比提升 4.19%, 房地产开发投资完成额累计同比增长 12.7%, 工程机械景气度持续回升。政策方面, 非道路移动机械国四排放标准确定于 2022 年底实施, 而以北京为例, 排放标准的提前实施将加速主机厂商和发动机制造厂商的产品更新步伐, 持续带动工程机械更新需求。此外, 考虑到上半年专项债发行进展放缓, 部分项目开工进展低于预期, 整体行业增速呈现放缓趋势。而下半年随着专项债加速发行、房地产新开工好转以及矿山复工对大挖需求的利好, 我们认为三季度行业销售情况有望出现回升趋势, 全年挖掘机有望实现 10%以上增长。在此预期下, 建议重点关注工程机械龙头三一重工 (600031)、建设机械 (600984), 以及核心零部件生产商恒立液压 (601100)。

工业机器人方面, 我们认为 2021 年工业机器人行业景气度将持续受益于制造业固定资产投资的增长, 目前我国正处于制造业产能由低端向高端转型的重要阶段, 随着我国人口红利逐渐消退以及工业机器人价格不断下探, 二者价格剪刀差已经明显缩小, 机器换人将成为未来制造业转型的重要趋势。建议关注工业机器人龙头企业拓斯达 (300607)、埃斯顿 (002747), 以及国产减速器龙头绿的谐波 (688017)。

风险提示: 疫情全球蔓延风险; 宏观经济增速低于预期; 原材料价格波动风险; 全球贸易摩擦风险。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

银行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9073  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦  
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)