

10月挖机销量降幅持续扩大，开工小时数季节性回升

相关研究：

- 1.《20210826湘财证券-7月挖机销量降幅再次扩大，开工小时数持续走弱》 2021.08.26
- 2.《20210922湘财证券-8月挖机销量降幅持续扩大，开工小时数略有回升》 2021.09.22
- 3.《20211025湘财证券-9月挖机销量降幅进一步扩大，开工小时数亦逐渐走弱》 2021.10.25

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	-7.22	-18.99	-15.67
绝对收益	-9.50	-16.46	-16.75

注：相对收益与沪深300相比

分析师：仇华
证书编号：S0500519120001
Tel: (8621) 50295323
Email: qh3062@xcsc.com

分析师：轩鹏程
证书编号：S0500521070003
Tel: (8621) 50295321
Email: xuanpc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10层湘财证券研究所

核心要点：

10月挖掘机销量降幅持续扩大，开工小时数季节性回升

据工程机械协会数据，2021年10月我国挖掘机总销量为18,964台，同比减少30.60%。其中，国内销量12,608台，同比减少47.23%；出口6,356台，同比增长84.80%。2021年1-10月，我国挖掘机累计销量为298,302台，同比增长13.06%。其中，国内销量244,920台，同比增长3.47%；出口53,382台，同比增长96.79%。10月小松中国挖掘机开工小时数为109.80，同比下滑20.03%，仍处于近五年同期最低水平。

国内方面，下游需求持续走弱叠加去年高基数，挖机销量增速持续下滑。而出口方面，虽然挖机出口量再创历史新高且增速略有回升，但由于占比较小，因而挖机总销量仍在持续下滑。此外，挖机开工小时数因季节性因素环比有所回升，但仍处于近五年最低水平，反映下游需求仍维持低迷，预示后续挖机销量增速大概率难以企稳回升。

其他工程机械销量增速亦持续回落，印证行业景气逐渐下降

其他工程机械方面。装载机10月销量9,276台，同比减少12.30%，1-10月累计销量121,677台，同比增长11.60%。汽车起重机9月销量1,864台，同比下降54.00%，1-9月累计销量43,530台，同比增长5.18%。叉车9月销量9.10万台，同比增长8.22%，1-9月累计销量84.67万台，同比增长50.92%。与挖机类似，在下游需求走弱、低基数效应逐渐减弱、出口增速下降等因素影响下，装载机、汽车起重机以及叉车等其他工程机械销量增速亦开始逐渐下降乃至转负，印证本轮行业景气周期已开始逐渐下降。

专项债发行节奏持续加快，房地产各项指标持续走弱

基建方面，10月我国基建投资（不含电力）累计增速为1.00%，增速持续下降。而1-10月新增专项债发行规模约2.91万亿元，同比下降18.03%，降幅持续收窄，占年度总预算的比重提升至84.02%，专项债发行节奏继续加快。

地产方面，1-10月我国土地购置面积累计增长-11.00%，商品房销售额累计增长11.80%，投资完成额累计增长7.20%，新开工面积累计增长-7.70%。政策收紧导致房企投资意愿下降，房地产行业各项指标仍在持续走弱。

投资建议

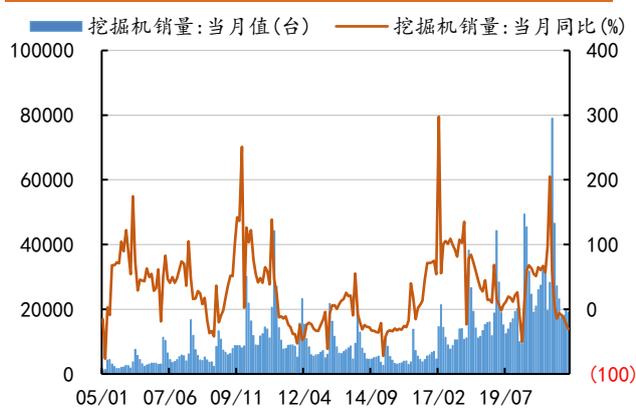
始于2016年初的本轮工程机械行业景气周期，主要驱动力既有基建、地产等传统下游领域的复苏，也有人工替代、设备更新、出口增加等其他因素。而随着设备更新高峰逐渐结束、人工替代效应减弱以及下游需求趋势性走弱，国内需求料将逐渐回落。出口虽然受益于疫情而高速增长，但其占比仍较低，且随国外供应链逐渐恢复出口亦大概率回落。因此我们预计未来工程机械行业需求将逐渐回归正常水平，维持行业“增持”评级。

风险提示

经济超预期走弱导致基建、房地产政策迎来拐点。

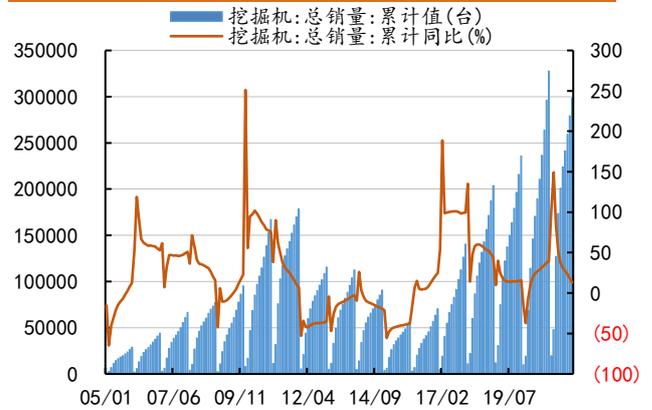
1 挖掘机行业数据情况

图1 我国主要企业挖掘机当月总销量及增速



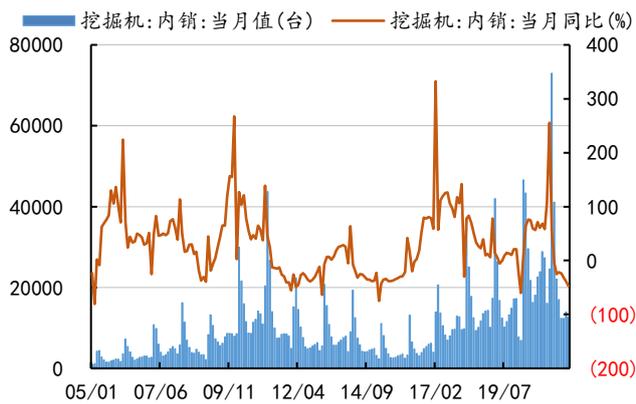
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图2 我国主要企业挖掘机累计总销量及增速



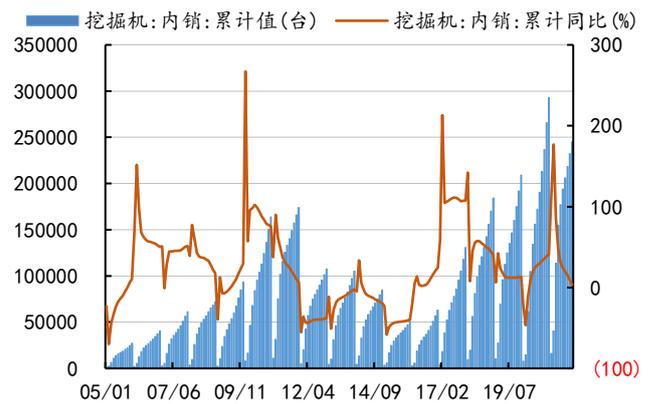
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图3 我国主要企业挖掘机国内当月销量及增速



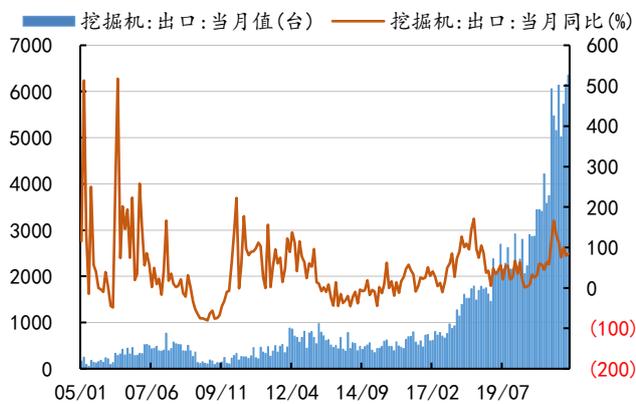
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图4 我国主要企业挖掘机国内累计销量及增速



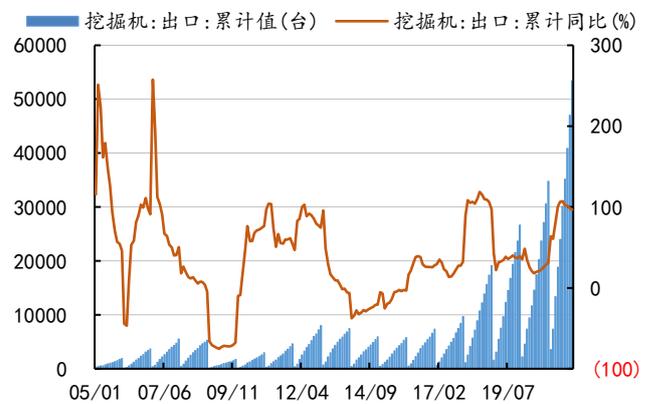
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图5 我国主要企业挖掘机当月出口量及增速



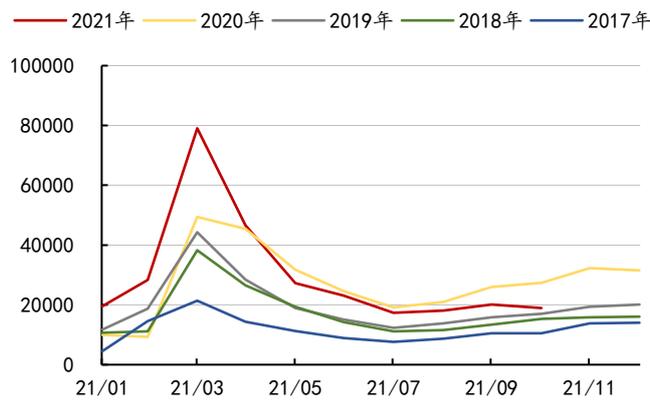
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图6 我国主要企业挖掘机累计出口量及增速



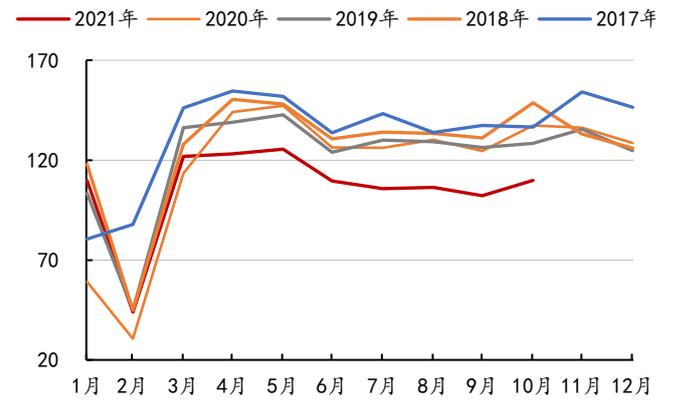
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图7 近五年我国挖掘机当月总销量（单位：台）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

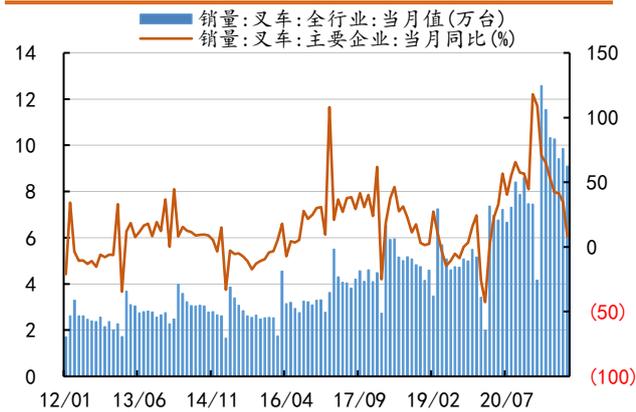
图8 小松：中国挖掘机开工小时数（单位：小时）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

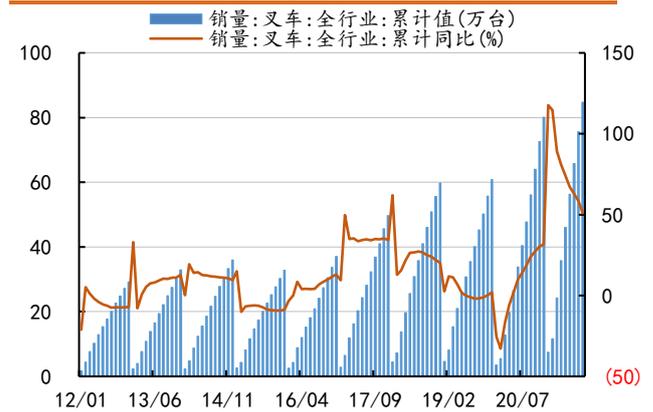
2 其他工程机械行业数据情况

图9 我国叉车当月销量及增速



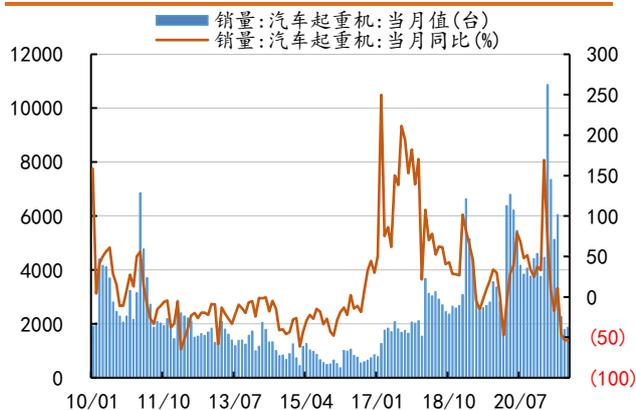
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图10 我国叉车累计销量及增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图11 我国汽车起重机当月销量及增速



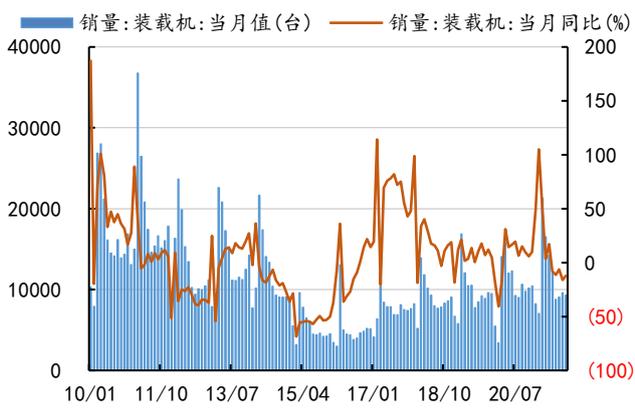
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图12 我国汽车起重机累计销量及增速



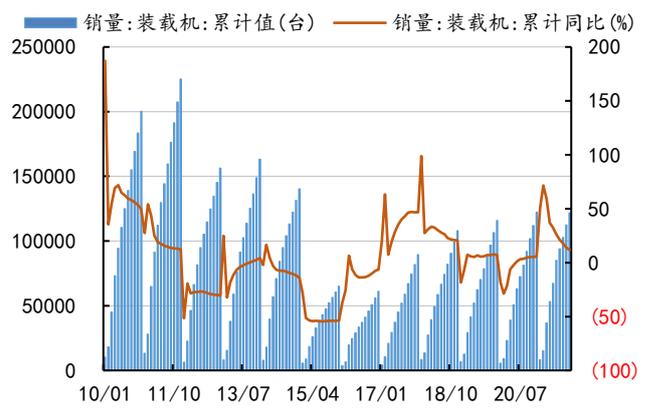
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 13 我国装载机当月销量增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 14 我国装载机累计销量及增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

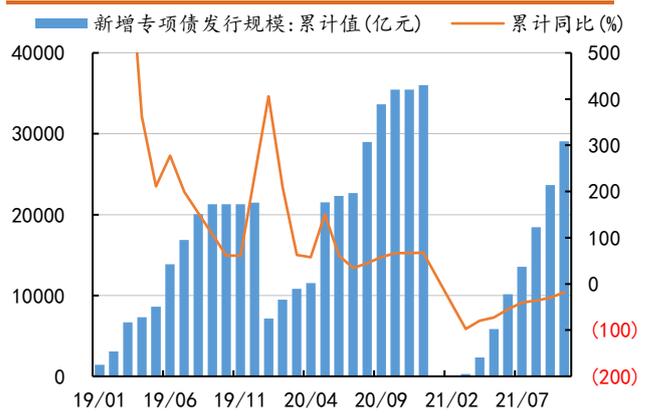
3 工程机械行业相关数据情况

图 15 我国基础设施建设投资增速(不含电力)



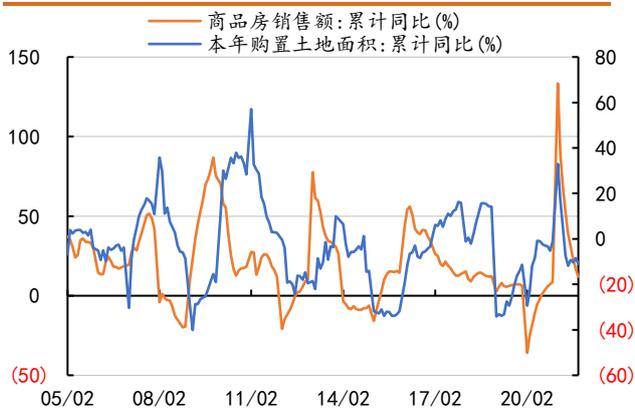
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 16 我国专项债发行累计发行规模及增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 17 我国商品房销售额与土地购置面积累计增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 18 我国房地产投资额与新开工面积累计增速



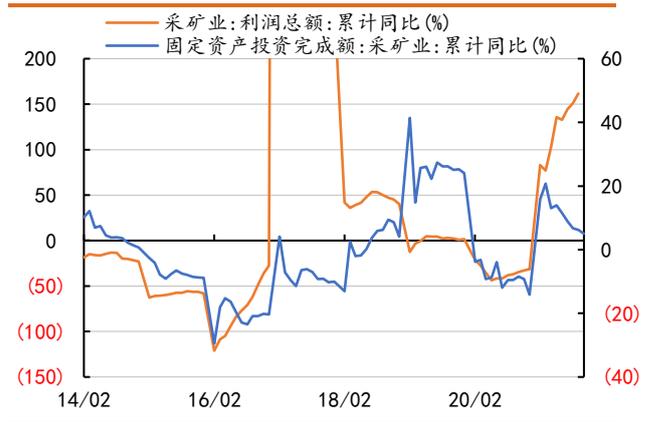
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 19 我国制造业利润总额与投资完成额增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 20 我国采矿业利润总额与投资完成额增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

4 投资建议

始于 2016 年初的本轮工程机械行业景气周期，主要驱动力既有基建、地产等传统下游领域的复苏，也有人工替代、设备更新、出口增加等其他因素。而随着设备更新高峰逐渐结束、人工替代效应减弱以及下游需求趋势性走弱，国内需求料将逐渐回落。出口虽然受益于疫情而高速增长，但其占比仍较低，且随国外供应链逐渐恢复出口亦大概率回落。因此我们预计未来工程机械行业需求将逐渐回归正常水平，维持行业“增持”评级。

5 风险提示

经济超预期走弱导致基建、房地产政策迎来拐点。

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。