

工程机械

行业政策点评

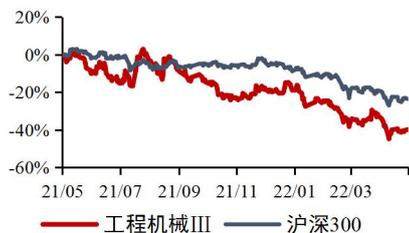
同步大市-A(首次)

4月挖机销量下降收窄，稳增长预期下工程机械有望回暖

2022年5月17日

行业研究/行业快报

工程机械行业近一年市场表现



分析师:

段永红

执业登记编码: S0760517120001

电话: 0351-8686974

邮箱: duanyonghong@sxzq.com

事件描述:

中国工程机械工业协会公布2022年4月挖掘机销量数据。2022年4月纳入统计的26家主机制造企业,共计销售挖掘机24534台,同比下降47.32%;其中国内市场销量16032台,同比下降60.99%;出口销量8502台,同比增长55.37%。

事件点评:

4月挖机销量下降收窄，出口维持高位。工程机械行业协会数据显示，2022年4月挖掘机行业销量为24534台，同比下降47.32%，其中内销16032台，同比下降60.99%，主要原因系疫情影响，防控形势严峻，物流及下游开工产生很大的冲击。出口销量维持高位强劲增长态势，销量在总销量占比不断提升。从2022年1-4月挖机累计销量为101,709台，同比下降41.4%。其中，国内67,918台，同比下降56.1%；出口33,791台，同比增长78.9%，总销量占比33%。4月挖机降幅较3月略有收窄，但整体降幅仍然很大。

小挖渗透率逐步提升，中大挖仍有提升空间。2022年4月国内市场小挖销量为10696台，同比下降57%，销量占比67%，同比上升6.1pct；中挖销量为3534台，同比下滑70%，销量占比22%，同比下降6.5pct；大挖销量1802台，同比下滑60%，销量占比11%，同比提升0.1pct。我们注意到中大挖复苏相对缓慢，主要是受疫情影响，基建、房地产和采矿业开工不足所致；小挖复苏相对较好，主要系机器替人属性逐步凸显，应用场景逐步拓宽从传统的基建、房地产向市政工程、农村农田等领域拓展。我们认为随着基建和房地产政策的逐步放松，中大挖有望迎来复苏。

“稳增长”持续加码，行业有望迎来边际改善。2022年4月29日，政治局会议再次强调要“全面加强基础设施建设”。4月26日中财委第十一次会议指出，我国基础设施同国家发展和安全保障需要相比还不适应，强调要全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系。会议着重强调基建的重要性，有望打开基建未来的增长空间。2022年定调稳增长，将稳增长放在更加突出的位置，而房地产作为国民经济支柱产业，规模大，链条长，牵涉面广，对于经济金融稳定和风险防范具有重要的影响。我们认为在稳增长的基调下，房地产政策有望边际宽松。年初至今，全国各大城市已经先后出台房地产调控政策。从政策端来看，主要有下调首付比例、下调房贷利率、提供购房补贴、松绑限售限购等。随着基建和房地产市场的逐步回暖会有效拉动工程机械的需求。

投资建议：随着国家稳增长政策不断发力，疫情的逐步控制，基建的投





资稳步增长，地产需求修复，同时考虑出口高景气，工程机械需求有望迎来拐点。主机：建议关注挖掘机市占率保持第一，出口高增长的三一重工；液压件：建议关注国内高端液压件龙头企业，泵阀渗透率稳步提升并且工业液压件有长期成长逻辑的恒立液压。持续看好徐工机械、中联重科、浙江鼎力、艾迪精密。

➤ **风险提示：**基建、房地产投资不及预期；原材料大幅上涨；疫情扩散影响；行业周期波动；贸易战加剧的影响。

图 1：挖掘机月度销量及增速



资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：2022 年 1-4 月份挖掘机累计销量及增速



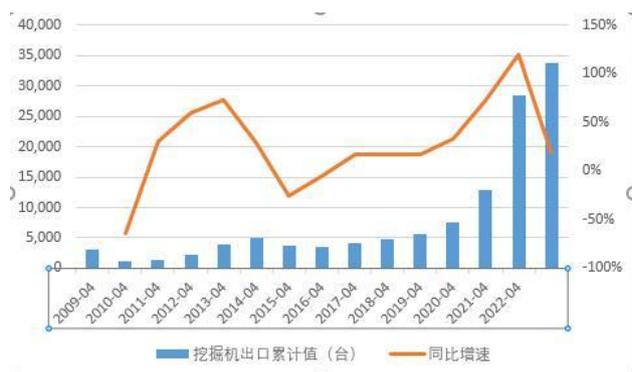
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：挖掘机出口月度销量及同比增速



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：2022 年 1-4 月挖掘机累计出口及同比增速



资料来源：wind，山西证券研究所

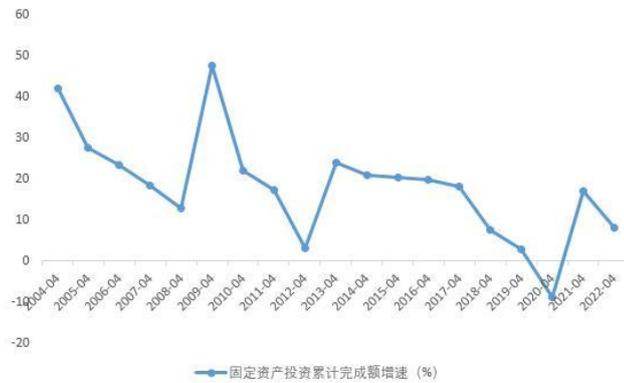
图 5：挖掘机开工小时数及增速



资料来源：wind，山西证券研究所



图 6：基建投资累计完成额增速



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：房地产开发累计投资完成额及增速



资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：2022 年 1-4 月房屋新开工面积及同比增速



资料来源：wind，山西证券研究所

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并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

