



工程机械行业

报告日期：2022 年 7 月 10 日

6 月挖掘机销量边际改善；期待近期数据转正
——工程机械行业点评报告

事件

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2022 年 6 月纳入统计的 26 家主机制造企业，共计销售挖掘机 20761 台。其中国内销量 11027 台，出口 9734 台。

投资要点

□ 2022 年 6 月挖机销量下降 10%，降幅较 5 月收窄 14pct；出口同比增长 58%

2022 年 6 月挖掘机销量 20761 台，同比下降 10%，降幅环比 5 月收窄 14pct。其中国内销售 11027 台，同比下降 35%，降幅环比 5 月收窄 10pct；出口 9734 台，同比增长 58%，继续维持高增长。

2022 年 1-6 月挖掘机销量 143094 台，同比下降 36%，其中国内市场销售 91124 台，同比下降 53%；出口销量 51970 台，同比增长 72%。

预计 2022 年挖机销量 29 万台，同比下降 15%。其中国内销售 18.7 万台，同比下降 31%，出口销售 10.3 万台，同比增长 50%。

□ 2022 年 6 月小挖销量占比上升 5pct，小挖恢复较好，大挖次之，中挖恢复较慢

2022 年 6 月国内市场小挖销量为 6794 台，同比下降 29%，销量占比 62%，同比上升 5pct；中挖销量为 2535 台，同比下滑 48%，销量占比 23%，同比下降 6pct；大挖销量 1698 台，同比下滑 32%，销量占比 15%，同比提升 1pct。

2022 年 1-6 月国内小挖市场复苏相对较好，与基建、房地产和采矿业相关中大挖市场复苏相对缓慢。小挖销量为 60194 台，同比下降 48%，销量占比 66%，同比上升 6.6pct；中挖销量为 20589 台，同比下滑 64%，销量占比 23%，同比下降 5.8pct；大挖销量 10341 台，同比下滑 53%，销量占比 11%，同比下降 0.9pct。

□ 2022 年下半年稳增长预期增强，Q3 需求边际有望改善，最快 7 月销量增速转正。

2022M5 我国房屋新开工面积累计同比下滑 30.6%，目前部分地方政府开始放宽购房约束，地产行业有望得到改善；基建发力明显，2022M5 全国基础设施建设投资累计同比增 8.2%，5 月新发行专项债 6320 亿元，下半年有望形成一定支撑，Q3 需求边际有望改善，随着基数效应弱化，重大项目开工，以挖掘机为代表的工程机械三季度下滑幅度将会明显收窄。若挖机销量维持在 2 万台/月水平，则 7 月挖机销量同比将同比增长 15%左右。

□ 挖机 6 月出口持续高增长，若今年出口增长 50%，可对冲国内销量 31%下滑

1-6 月出口 51970 台，同比增长 72%。挖掘机出口销量过去 5 年 CAGR 达到 56%，2021 年全年出口实现 6.8 万台，同比增长 97%，呈现加速趋势。

如果对 2022 年挖掘机销量增速采取相对中性假设（-15%），若挖掘机出口能维持 50%的增长，则可对冲国内挖掘机销量 31%的下滑。

□ 三一重工等公司有望凭借国际化、数字化、电动化从中国龙头走向全球龙头

工程机械为中国当下优势产业，中国公司能依赖规模经济、产业链优势、运营效率优势取得全球龙头地位。三一重工等行业龙头将在完成国内的进口替代后凭借国际化、数字化、电动化取得相当的市场份额，从中国龙头走向全球龙头。

□ 投资建议

持续聚焦强阿尔法属性龙头。推荐三一重工、恒立液压、徐工机械、浙江鼎力、杭叉集团；持续看好中联重科、建设机械、安徽合力、华铁应急、中铁工业。

□ 风险提示

基建、地产投资不及预期；挖机出口增速不及预期。

细分行业评级

工程机械

看好

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

相关报告

《5 月挖掘机销量降幅持续收窄；稳增长下需求预期边际改善》

《CME 预计 5 月挖机销量降幅收窄，最快 7 月销量增速可转正》

《4 月挖掘机销量降幅收窄；稳增长下需求预期边际改善》

《3 月挖掘机销量降幅扩大；“稳增长”二季度将边际改善》

《2 月挖掘机国内销量降幅大幅收窄，出口持续高增长》

《1 月挖掘机降幅收窄、出口超预期，“稳增长”下预期边际改善》

《2021 年挖掘机销量增长 5%；专项债提前，重大项目开工，预期边际改善》

《挖掘机 11 月出口继续高增长；降准、稳增长，预期边际改善》

《10 月挖掘机出口再创单月新高；国内挖掘机下游需求短期承压》

《9 月挖掘机出口创单月新高、小挖占比回升；四季度需求有望边际改善》

《挖掘机 8 月出口大增、大挖占比提升；四季度需求有望边际改善》

附录 1：工程机械行业重点公司盈利预测

表 1：工程机械行业重点公司盈利预测（标注*公司为浙商证券预测，其余为 Wind 一致预期）

代码	公司	市值 (亿元)	股价(元)	2021 EPS	2022 EPS(E)	2023 EPS(E)	2021 PE	2022 PE	2023 PE	PB (MRQ)
600031	*三一重工	1615	19.01	1.43	1.44	1.69	13	13	11	2.6
601100	*恒立液压	747	57.20	2.06	2.20	2.50	28	26	23	8.5
603338	*浙江鼎力	246	48.55	1.82	2.60	3.50	27	19	14	4.1
000157	*中联重科	522	6.02	0.74	0.70	0.80	8	9	8	0.9
000425	*徐工机械	425	5.43	0.71	0.84	0.92	8	6	6	1.1
600984	*建设机械	78	6.23	0.39	0.36	0.85	16	17	7	1.3
603638	艾迪精密	165	19.60	0.56	0.76	-	35	26	-	6.0
600761	*安徽合力	87	11.75	0.86	1.17	1.43	14	10	8	1.5
603298	*杭叉集团	129	14.90	1.05	1.19	1.35	14	13	11	2.4
600528	*中铁工业	196	8.82	0.78	0.94	1.11	11	9	8	1.0
603300	*华铁应急	113	8.95	0.55	0.74	0.97	16	12	9	3.1

资料来源：Wind，浙商证券研究所（以上与股价相关指标截至 2022 年 7 月 8 日收盘价）

附录 2：挖掘机行业数据月度跟踪

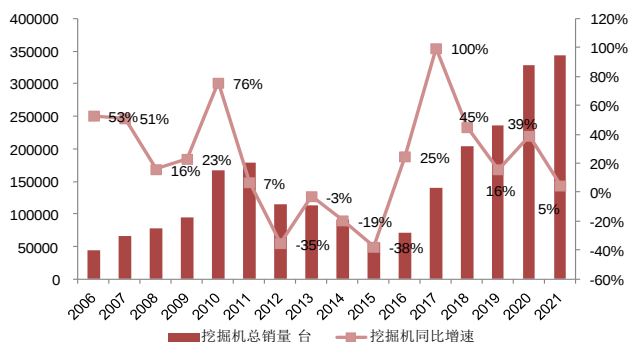
表 2：挖掘机：2022 年 6 月销量同比减少 10%，累计同比减少 36%

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	当月同比增速	累计同比增速
1 月	4548	10687	11756	9942	19601	15607	-20.4%	-20.4%
2 月	14530	11113	18745	9280	28305	24483	-13.5%	-16.3%
3 月	21389	38261	44278	49408	79035	37085	-53.1%	-39.2%
4 月	14397	26561	28410	45426	46572	24534	-47.3%	-41.4%
5 月	11271	19313	18897	31744	27220	20624	-24.2%	-39.1%
6 月	8933	14188	15121	24625	23100	20761	-10.1%	-36.1%
7 月	7656	11123	12346	19110	17345			
8 月	8714	11588	13843	20939	18075			
9 月	10496	13408	15799	26034	20085			
10 月	10541	15274	17027	27331	18964			
11 月	13822	15877	19316	32236	20444			
12 月	14005	16027	20155	31530	24038			
总销量	140302	203420	235693	327605	342784	143094	-36.1%	-36.1%

资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

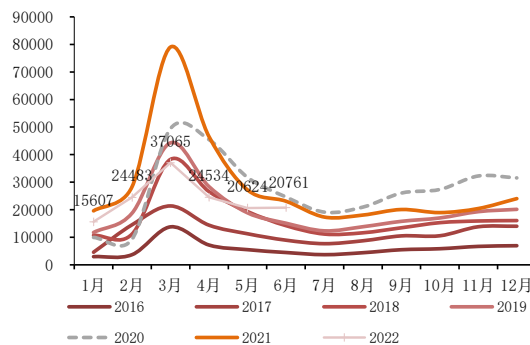
附录 3：主要下游月度数据跟踪

图 1：2021 年 1-12 月挖掘机销量 34.3 万台，同比增长 5%



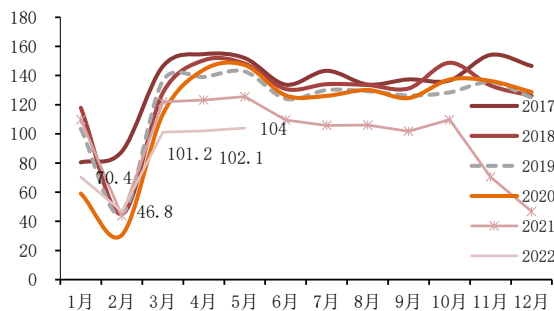
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

图 2：2022 年 6 月单月挖掘机销量 20761 台，同比下降 10%



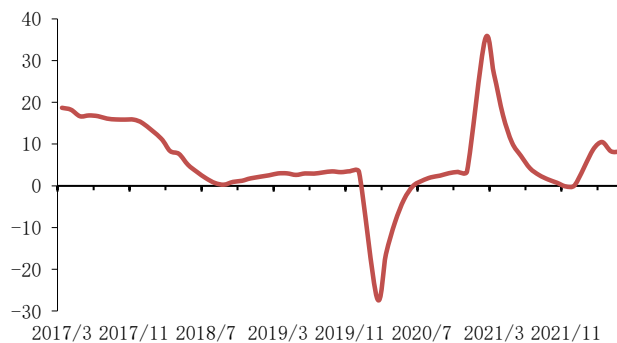
资料来源：中国工程机械工业协会，浙商证券研究所

图 3：2022 年 5 月小松开工小时数 104 小时，同比降低 17%



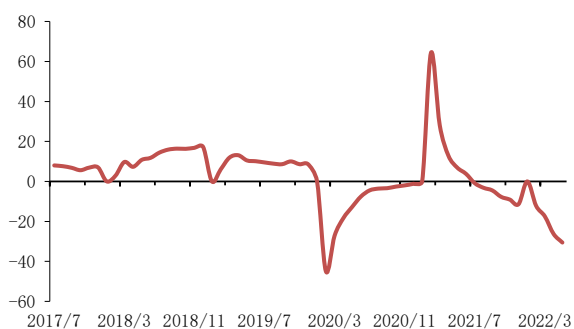
资料来源：小松官网，浙商证券研究所，（单位：小时）

图 4：2022 年 1-5 月基建投资额累计同比增长 8.2%



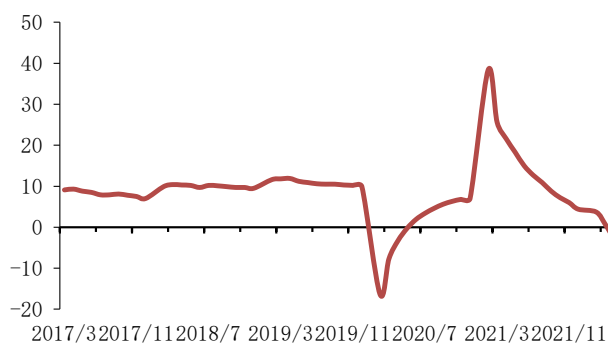
资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

图 5：2022 年 1-5 月房屋新开工面积累计同比下滑 30.6%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

图 6：2022 年 1-5 月房地产开发投资累计同比下滑 4%



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所，（单位：%）

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>