

7 月挖机销量增速转正，行业有望持续恢复

——工程机械行业跟踪

核心观点

- **7 月挖机销量增长 3.42%，15 个月来增速首次转正。**根据中国工程机械工业协会的统计，2022 年 7 月全国销售各类挖掘机 1.79 万台，同比增长 3.4%，同比增速实现去年 5 月以来首次转正。分市场来看，7 月国内销售 9250 台，同比下降 24.9%，降幅持续收窄；出口 8689 台，同比增长 72.8%；出口量在总销量中的占比持续增大，达到 48.4%，为历史最大值。细分机型看，7 月国内大/中/小挖销量分别为 1240/2066/5944 台，同比增速分别为-36%/-42%/-13%，中小挖的销量降幅均有所收窄。总体来看，2022 年 1-7 月，全国共销售挖掘机 16.10 万台，同比下降 33.2%；其中国内销售 10.04 万台，同比下降 51.3%；出口 6.07 万台，同比增长 72.3%。
- **7 月挖机开机小时降幅收窄，塔机吨米利用率提升。**从设备开机数据来看，7 月小松中国挖机开工小时数为 100.1 小时，同比下降 5.4%，降幅收窄 7.7pct，环比提高 5.7%。7 月底源租赁塔吊吨米利用率为 60.9%，较去年同期仍有一定下滑，但环比增加 2pct，继续提升。随着 6 月份后复工复产推进，主机厂设备开机小时数呈现同比降幅收窄、环比持续提升趋势，我们预计 8 月可恢复至去年同期持平或略增水平。后续稳增长政策落地有望带动基建、地产投资逐步回升，上半年由于疫情影响导致传统施工旺季受到扰动，需求存在滞后，我们认为下半年有望迎来赶工旺季，在低基数及需求改善背景下，工程机械行业销量增速也有望持续提升。
- **海外市场需求高景气度，助力国内工程机械出海。**近年来，我国工程机械海外市场开拓保持较好趋势，疫情之后，全球装备制造业及产业链受到冲击，我国工程机械企业抓住机遇，加速拓展海外业务，实现工程机械出口额的大幅增长。2021 年，我国工程机械出口金额达 340 亿美元，同比增长 62%，为历史最高值。今年上半年，我国工程机械出口额达 198.9 亿元，在去年的高基数下依然实现了 32.3%的同比增速。显示海外需求表现强劲，国内工程机械企业全球竞争力持续增强。今年以来，国内市场受到宏观及疫情影响，下游开工需求相对低迷，但海外工程机械市场景气则相对较好。根据小松集团公布的开机小时数，去年下半年以来，北美、东南亚的印尼等地挖机开机小时数整体保持正增长趋势，实现较好增幅，欧洲市场开机小时数在持平附近上下波动，日本市场开工端较为低迷。工程机械海外重要市场需求景气相对较好，为国内工程机械龙头加速出海提供契机。

投资建议与投资标的

自 21H2 以来国内挖机销量增速下滑而海外出口保持高增长。7 月我国挖机行业销量增速实现转正，内销降幅缩窄，从利用率数据看，我们认为国内工程机械销量降幅仍有望进一步缩窄。而海外目前需求景气度依然较高，我们认为出口占比仍将保持较高水平。从全年看，我们认为 2022 年工程机械景气度前低后高，H2 销量增速有望持续转好。建议关注：三一重工(600031，未评级)、中联重科(000157，买入)、恒立液压(601100，未评级)

风险提示

稳增长政策力度不及预期，基建和地产投资增速低于预期，原材料价格上涨，国内疫情不及预期。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

机械设备行业

报告发布日期

2022 年 08 月 12 日



证券分析师

杨震

021-63325888*6090

yangzhen@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520060002

相关报告

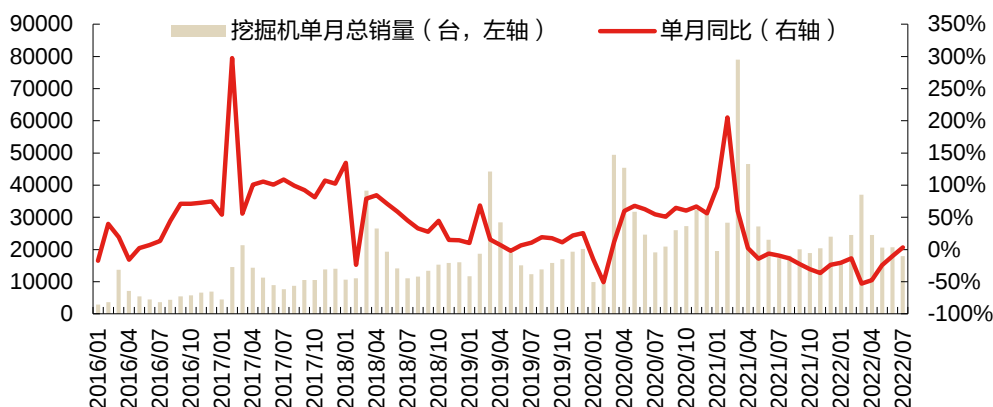
自动化有望成为白酒“新时尚”：——制造新升级系列 2022-08-07

地缘事件对板块影响有限：——机械行业周报 2022-08-07

下游盈利传导，油服景气即将到来：——油服行业跟踪报告 2022-08-06

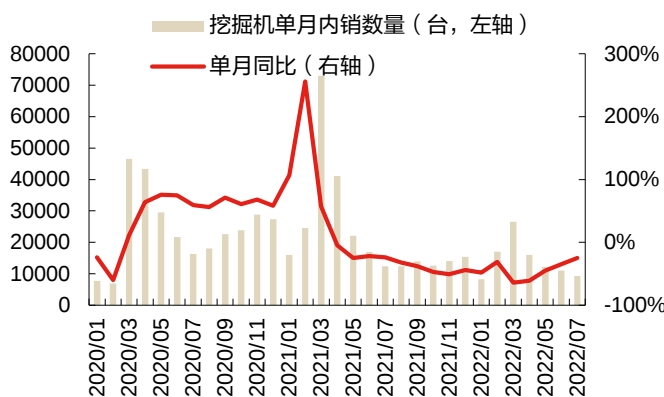
7月总览：挖机销量增长 3.4%，15 个月来增速首次转正。根据中国工程机械工业协会的统计，2022 年 7 月全国销售各类挖掘机 1.79 万台，同比增长 3.4%，同比增速实现去年 5 月以来首次转正。分市场来看，7 月国内销售 9250 台，同比下降 24.9%，降幅持续收窄；出口 8689 台，同比增长 72.8%；出口量在总销量中的占比持续增大，达到 48.4%，为历史最大值。细分机型看，7 月国内大/中/小挖销量分别为 1240/2066/5944 台，同比增速分别为 -36%/-42%/-13%，中小挖的销量降幅均有所收窄。总体来看，2022 年 1-7 月，全国共销售挖掘机 16.10 万台，同比下降 33.2%；其中国内销售 10.04 万台，同比下降 51.3%；出口 6.07 万台，同比增长 72.3%。

图 1：挖掘机单月销量及增速



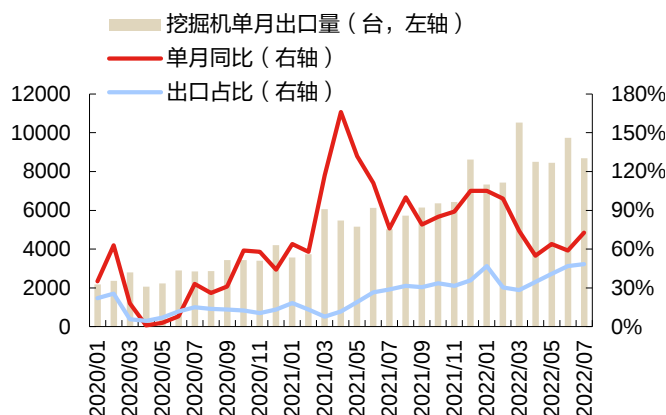
数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 2：挖掘机单月内销数量及增速



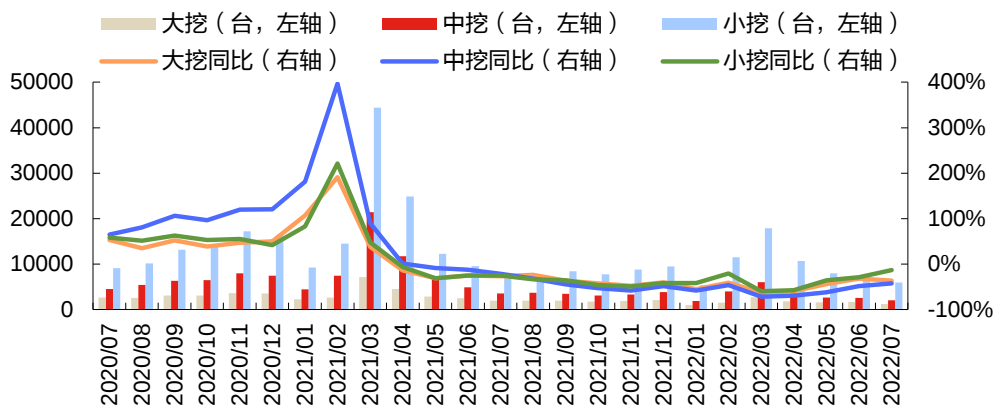
数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 3：挖掘机单月出口量及增速



数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

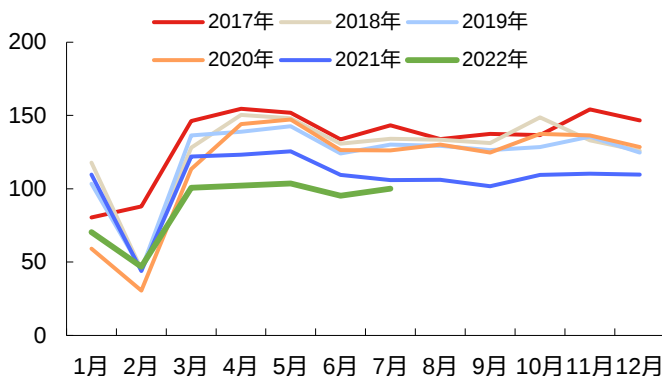
图 4：我国各吨位挖掘机销量及同比增速



数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

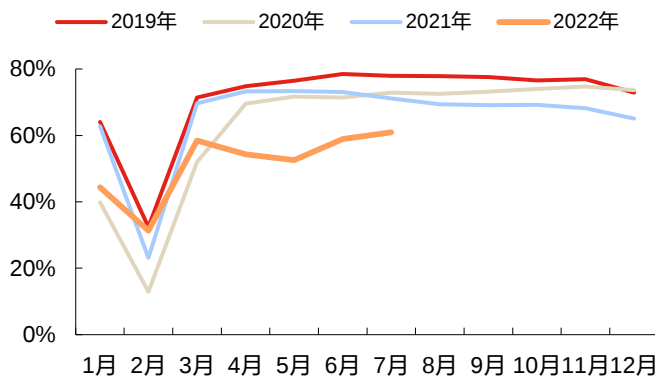
7月国内：挖机开机小时降幅收窄，塔机吨米利用率提升。从设备开机数据来看，7月小松中国挖机开工小时数为100.1小时，同比下降5.4%，降幅收窄7.7pct，环比提高5.7%。7月庞源租赁塔吊吨米利用率为60.9%，较去年同期仍有一定下滑，但环比增加2pct，继续提升。随着6月份后复工复产推进，主机厂设备开机小时数呈现同比降幅收窄、环比持续提升趋势。我们预计随着稳增长政策持续落地，基建投资有望持续回暖，下半年有望迎来赶工旺季，国内存量设备的8月开工率将有望继续回升恢复或超过去年同期水平。在低基数及需求改善背景下，工程机械行业销量增速也有望持续提升。

图 5：小松中国挖机开工小时数（小时）



数据来源：小松官网，东方证券研究所

图 6：庞源吨米利用率

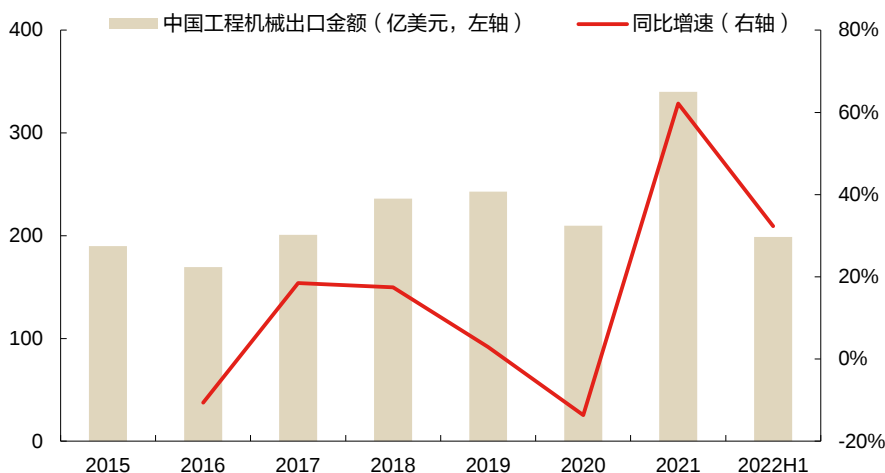


数据来源：庞源租赁官网，东方证券研究所

出口持续强劲，22H1 在高基数下实现高增长。近年来，我国工程机械海外市场开拓保持较好趋势，疫情之后，全球装备制造业及产业链受到冲击，我国工程机械企业抓住机遇，加速拓展海外业务，实现工程机械出口额的大幅增长。2021年，我国工程机械出口金额达340亿美元，同比增长62%，成为史上出口增长最多的年份。今年上半年，我国工程机械出口额达198.9亿元，在去年的高基数下依然实现了32.3%的同比增速。我们认为海外需求表现强劲，国内工程机械企业全球竞争力持续增强。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

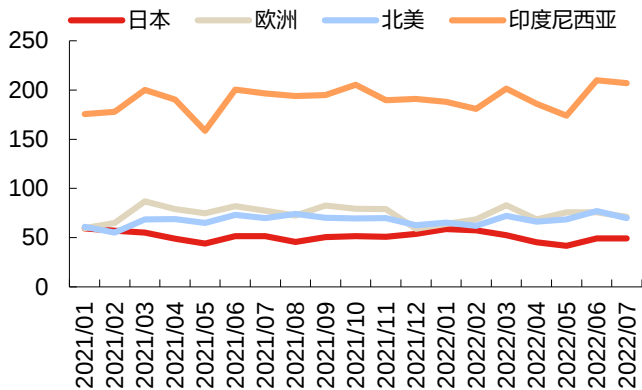
图 7：中国工程机械出口额及同比增速（2015-2022H1）



数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

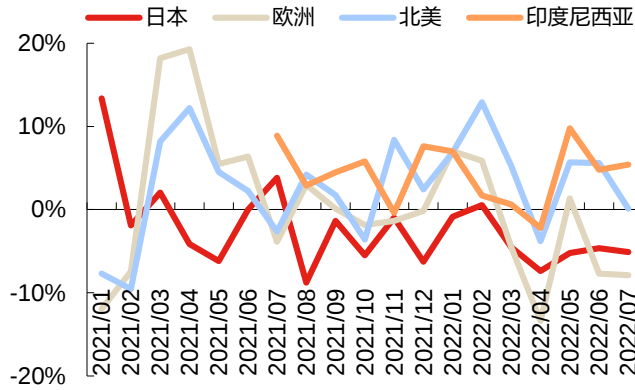
海外市场景气度高，助力国内工程机械出海。今年以来，国内市场受到宏观及疫情影响，下游开工需求相对低迷，但海外工程机械市场景气则相对较好。根据小松集团公布的开机小时数，去年下半年以来，北美、东南亚的印尼等地挖机开机小时数整体保持正增长，实现较好增幅，欧洲市场开机小时数在持平附近上下波动，日本市场开工端较为低迷。工程机械海外重要市场需求景气相对较好，为国内工程机械龙头加速出海提供契机。

图 8：海外市场小松利用小时数（小时）



数据来源：小松官网，东方证券研究所

图 9：海外市场小松利用小时数同比增速



数据来源：小松官网，东方证券研究所

风险提示：稳增长政策力度不及预期，基建和地产投资增速低于预期，原材料价格上涨，国内疫情不及预期。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn