

谨慎推荐（维持）**9月挖机销量保持正增长，出口销量首次超越内销**

风险评级：中风险

工程机械行业跟踪点评

2022年10月17日

分析师：黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：谢少威（SAC 执业证书编号：S0340121010031）

电话：0769-23320059 邮箱：xiashaowei@dgzq.com.cn

事件：

中国工程机械工业协会公布了2022年9月挖掘机销量数据。2022年9月纳入统计的26家主机制造企业挖掘机共计销售21187台，同比增长5.49%；其中国内市场销量10520台，同比下降24.50%；出口销量10667台，同比增长73.42%。

点评：

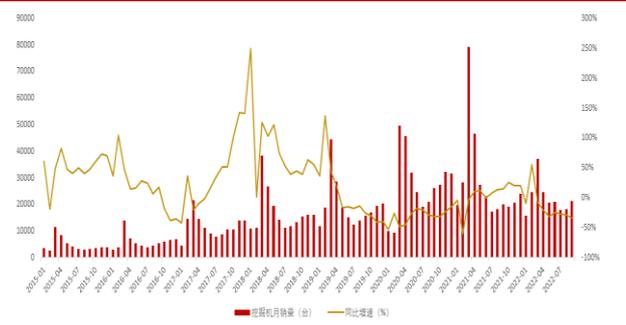
9月挖机销量保持正增长，出口销量首次超越内销。2022年9月挖掘机销量21187台，同比增长5.49%，环比增长17.21%；国内销量10520台，同比下降24.50%，环比增长15.66%；出口销量为10667台，同比增长73.42%，环比增长18.79%，出口占比50.35%，同比提升19.72pct，环比提升0.67pct。挖机月度销量同比已连续3个月转正，随着国家政策的有效助力，叠加11月、12月小旺季，预计销量有望迎逆周期上升趋势。此外，出口销量屡创新高，首次超越国内销量，持续对冲内销下滑影响。近年，挖机出口销量增速较快，是挖机新增销量的重要驱动因素之一。主要是国内企业多年海外布局叠加产品高性价比等因素导致，我们认为国际化策略将成为未来工程机械企业业绩增长的重要一环。2022年1-9月，挖掘机累计销售200296台，同比下降28.30%；国内累计销售119990台，同比下降48.35%；海外累计销售80306台，同比增长70.77%。

房地产政策宽松需求迎边际改善，专项债助力基建景气度回升。国内房地产商品房累计销售面积、累计竣工面积、累计施工面积等数据仍处于探底状态。年初至今国家政策逐渐宽松，2022年7月起中国居民月度中长期贷款同比降幅缩窄，8月开始环比转正。我们认为随着国家房地产政策的宽松，行业对工程机械需求有望迎来边际改善。基建方面，8月新增地方政府债券累计发行42100亿元，基建项目投向资金约25490.66亿元，占比60.74%。基建固定资产投资累计同比为10.37%，同比提升7.79pct，环比提升0.79pct，呈上升趋势。今年的专项债基本发行完毕，资金有效落地缓解项目的资金压力，助力基建行业景气度回升，基建项目开工率不断提升，拉动工程机械需求。

投资建议：2022年9月，挖掘机销量同比保持正增长，出口销量首次超越内销，销售占比超过50%。房地产行业数据仍在探底，随着政策逐渐宽松，对工程机械需求有望迎来边际改善。新增地方政府债券基本发行完毕，资金落地缓解项目资金压力，将助力基建行业景气度回升，有望拉动工程机械需求。建议关注：三一重工（600031）、徐工机械（000425）、中联重科（000157）、柳工（000528）、恒立液压（601100）。

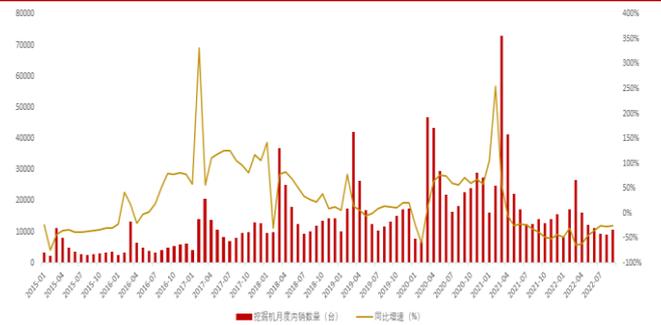
风险提示：（1）若基建/房地产投资不及预期，工程机械需求减弱；（2）若专项债发行进度放缓或发行金额不及预期，下游项目开工数量将会减少，工程机械需求趋弱；（3）若海外市场国内企业产品需求减少，将导致国内企业业绩承压；（4）若原材料价格大幅上涨，业内企业业绩将面临较大压力。

图 1：挖掘机月度销量及增速



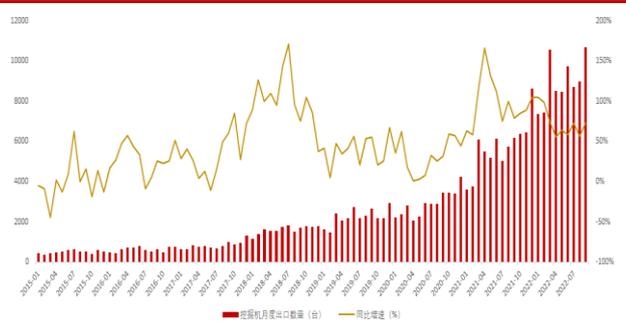
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 2：挖掘机内销月度销量及增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：挖掘机出口月度销量及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：中国挖掘机开工小时数及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 5：基础设施建设投资累计完成额增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：房地产开发投资累计完成额及增速



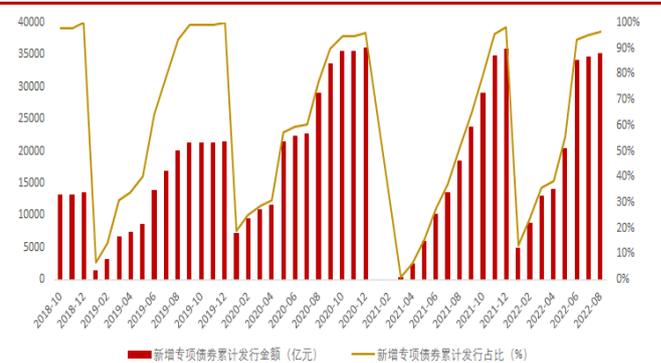
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：新增一般债券累计发行金额及进度



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：新增专项债券累计发行金额及进度



资料来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn