

2022年11月10日

标配

证券分析师:

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

联系人:

梁帅奇

lsqi@longone.com.cn



相关研究

《建设制造强国，从“中国制造”向“中国智造”迈进——学习二十大报告看高质量发展之机械设备行业》

内销持续改善，出口呈现高景气

——10月工程机械销售数据简评

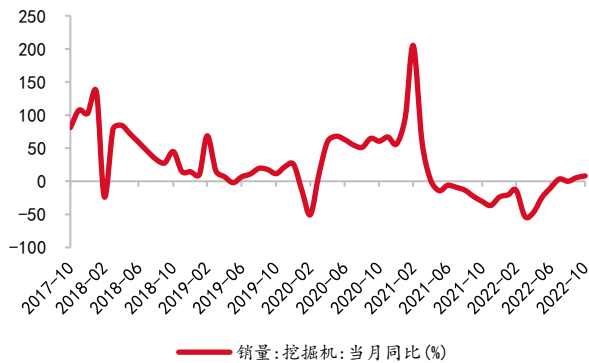
投资要点:

- **10月挖掘机销售持续改善。**据工程机械工业协会数据，2022年10月挖掘机销量20501台，同比增长8.1%，低于此前协会预期的13%，增速环比提升2.6pct，延续7月以来的回暖态势。其中，国内销售11350台，同比下降9.9%，较上月降幅大幅缩窄14.6pct，高于协会预期值2.8pct；出口销量10667台，同比增长43.8%。
- **10月装载机同比回升幅度略有扩大，内销降幅收窄为主因。**据工程机械工业协会数据，2022年10月装载机销量9448台，同比增长1.85%，增速环比提升1.2pct，同比连续第二个月转正。其中，国内销售6304台，同比下降5.98%，较上月降幅大幅缩窄11pct；出口销量3144台，同比增长22.3%。
- **多重因素推动工程机械销售趋稳。**内需上，一方面，企业抓住12月1日非道路移动机械“国四”标准切换最后窗口期，加速“国三”产品库存出清。另一方面，“稳增长”政策带动效应持续，基建工程进度稳步推进，带动下游数据持续改善，10月庞源租赁塔吊吨米利用率达63.5%，较上月提高0.5pct，自5月低点以来实现环比持续向好。出口上，工程机械同比高增长态势依然强劲；虽然本月受外需景气度回落影响，增速环比略有放缓，但销量仍处于历史高位。长期来看，工程机械设备出海逻辑不变，行业有望受益于全球化。
- **国内需求边际改善，工程机械经营有望迎来修复。**短期来看，传统年底销售小旺季临近。展望未来，基建投资逐步企稳，地产政策有所放松，行业需求有望边际向好。据央视财经挖掘机指数，今年第三季度我国工程机械单月平均开工率为64.76%，高于上半年月平均的60.37%，基建项目开工逐渐回归正轨。
- **中国企业布局海外成效逐步显现，新能源设备有望创造新动能。**2022年以来，传统工程机械出口走强，在俄罗斯、东盟等多个地区增幅较为突出，有望进一步带动国产品牌整体市占率稳步提升。同时，电动、氢燃料产品陆续实现商用，国内企业加大力度布局新能源工程机械业务，利用新能源产品进一步打开市场。据工程机械工业协会数据，2022年1-10月电动装载机共实现销售981台。新能源设备市场渗透率不断提升有望创造新增长点，带动国内企业销售规模长期稳步提升。
- **投资建议：**建议关注国际化战略布局加快、拓展非挖业务的液压件龙头恒立液压，关注工程机械整机龙头徐工机械、三一重工。
- **风险提示：**1、宏观经济波动风险：工程机械需求与宏观形势有较强关联性，若经济出现波动，可能导致需求复苏不及预期。2、疫情扰动反复：局部区域疫情可能影响工程项目进度、物流运输等，对工程机械订单造成影响。3、新技术研发进度不及预期：新产品研发具有不确定性，可能影响企业利润增长速度。

内销持续改善，出口呈现高景气

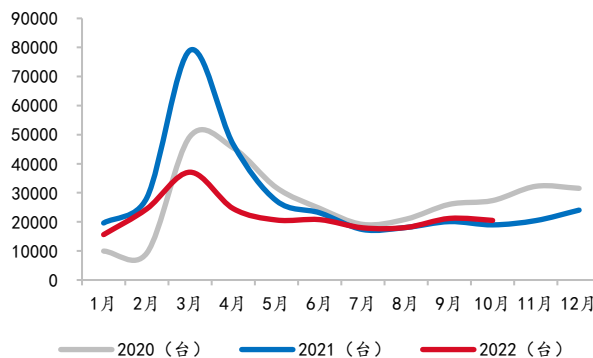
10月挖掘机销售持续改善。据工程机械工业协会数据，2022年10月挖掘机销量20501台，同比增长8.1%，低于此前协会预期的13%，增速环比提升2.6pct，延续7月以来的回暖态势。其中，国内销售11350台，同比下降9.9%，较上月降幅大幅缩窄14.6pct，高于协会预期值2.8pct；出口销量10667台，同比增长43.8%。

图1 挖掘机总销量同比增速



资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图2 挖掘机总销量



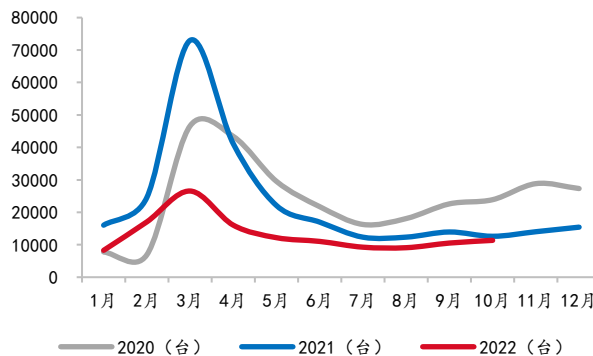
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图3 挖掘机国内销量同比增速



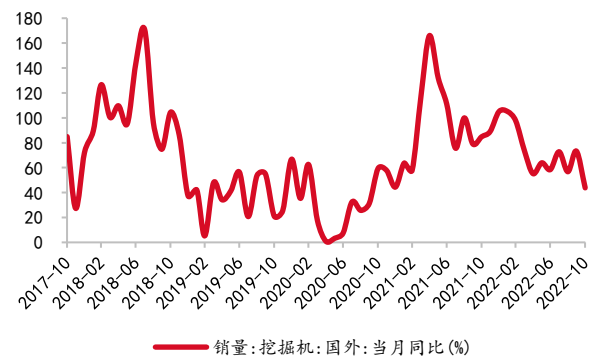
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图4 挖掘机国内销量



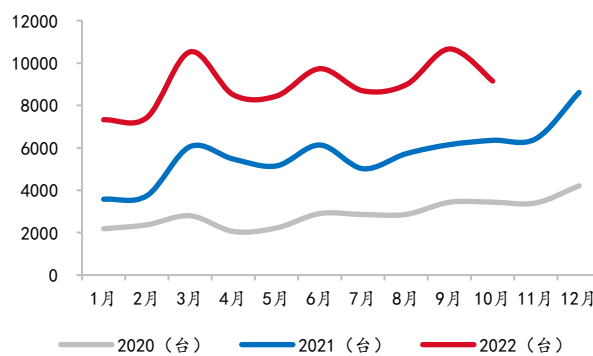
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图5 挖掘机出口销量同比增速



资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

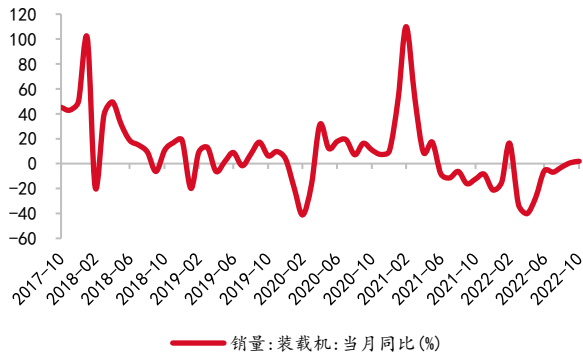
图6 挖掘机出口销量



资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

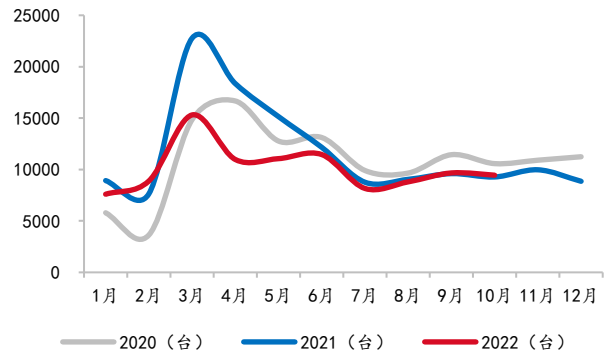
10月装载机同比回升幅度略有扩大，内销降幅收窄为主因。据工程机械工业协会数据，2022年10月装载机销量9448台，同比增长1.85%，增速环比提升1.2pct，同比连续第二个月转正。其中，国内销售6304台，同比下降5.98%，较上月降幅大幅缩窄11pct；出口销量3144台，同比增长22.3%。

图7 装载机总销量同比增速



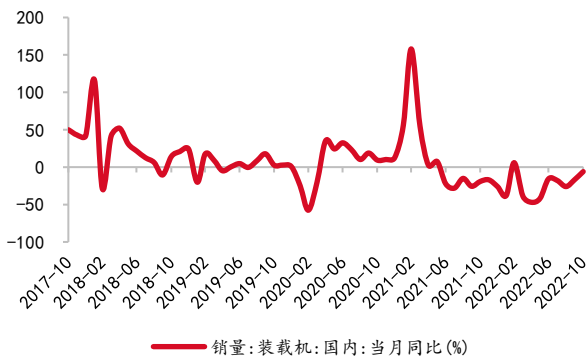
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图8 装载机总销量



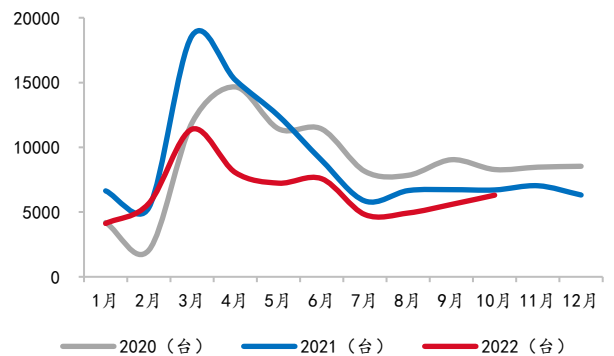
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图9 装载机国内销量同比增速



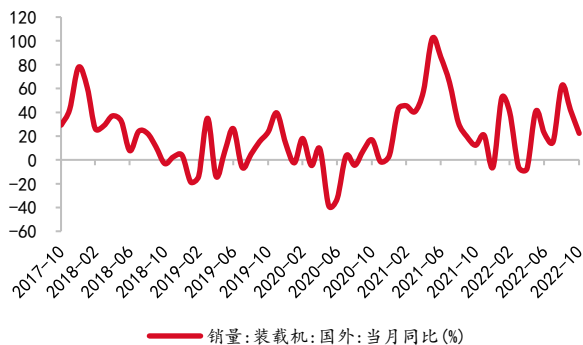
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图10 装载机国内销量



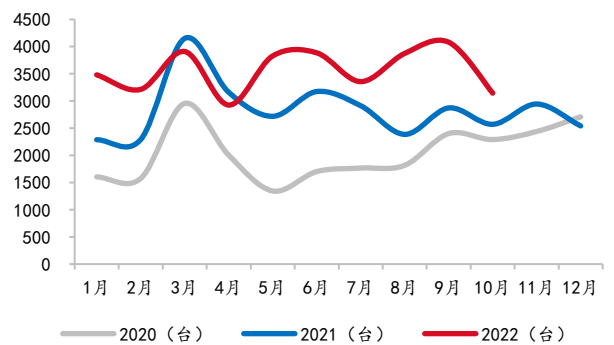
资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图11 装载机出口销量同比增速



资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

图12 装载机出口销量

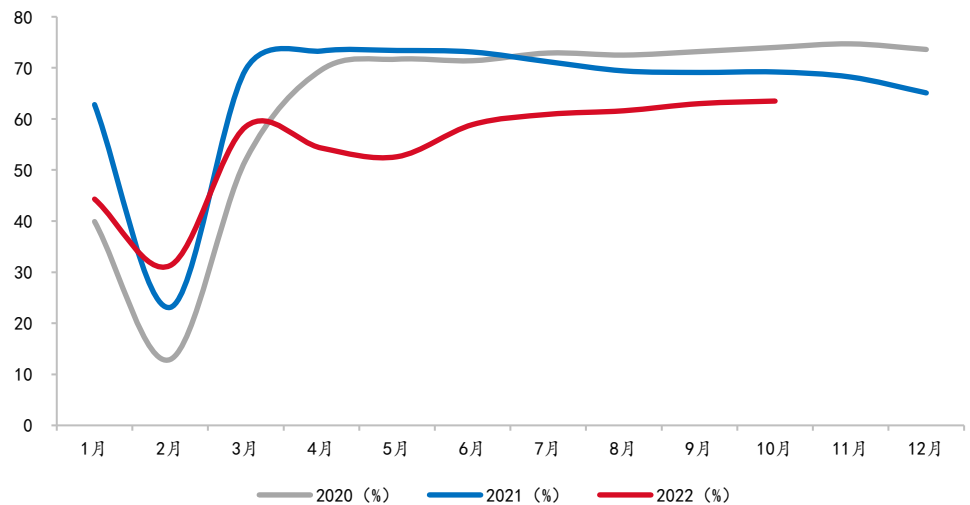


资料来源：中国工程机械工业协会、东海证券研究所

多重因素推动工程机械销售趋稳。内需上，一方面，企业抓住12月1日非道路移动机械“国四”标准切换最后窗口期，加速“国三”产品库存出清。另一方面，“稳增长”政策带动效应持续，基建工程进度稳步推进，带动下游数据持续改善，10月庞源租赁塔吊吨米利用率达63.5%，较上月提高0.5pct，自5月低点以来实现环比持续向好。出口上，工程机械

同比高增长态势依然强劲；虽然本月受外需景气度回落影响，增速环比略有放缓，但销量仍处于历史高位。长期来看，工程机械设备出海逻辑不变，行业有望受益于全球化。

图13 庞源租赁塔吊吨米利用率



资料来源：庞源租赁、东海证券研究所

国内需求边际改善，工程机械经营有望迎来修复。短期来看，传统年底销售小旺季临近。展望未来，基建投资逐步企稳，地产政策有所放松，行业需求有望边际向好。据央视财经挖掘机指数，今年第三季度我国工程机械单月平均开工率为64.76%，高于上半年月平均的60.37%，基建项目开工逐渐回归正轨。

中国企业布局海外成效逐步显现，新能源设备有望创造新动能。2022年以来，传统工程机械出口走强，在俄罗斯、东盟等多个地区增幅较为突出，有望进一步带动国产品牌整体市占率稳步提升。同时，电动、氢燃料产品陆续实现商用，国内企业加大力度布局新能源工程机械业务，利用新能源产品进一步打开市场。据工程机械工业协会数据，2022年1-10月电动装载机共实现销售981台。新能源设备市场渗透率不断提升有望创造新的增长点，带动国内企业销售规模长期稳步提升。

投资建议：建议关注国际化战略布局加快、拓展非挖业务的液压件龙头恒立液压，关注工程机械整机龙头徐工机械、三一重工。

风险提示

- 1、宏观经济波动风险：工程机械等需求与宏观形势有较强关联性，若经济出现波动，可能导致需求复苏不及预期。
- 2、疫情扰动反复：局部区域疫情可能影响工程项目进度、物流运输等，对工程机械订单造成影响。
- 3、新技术研发进度不及预期：新产品研发具有不确定性，可能影响企业利润增长速度。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其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。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089