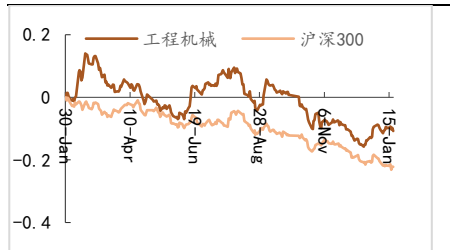


评级：看好

核心观点

曲小溪  
首席分析师  
SAC 执证编号：S0110521080001  
quxiaoxi@sczq.com.cn  
电话：010-8115 2676

市场指数走势（最近 1 年）



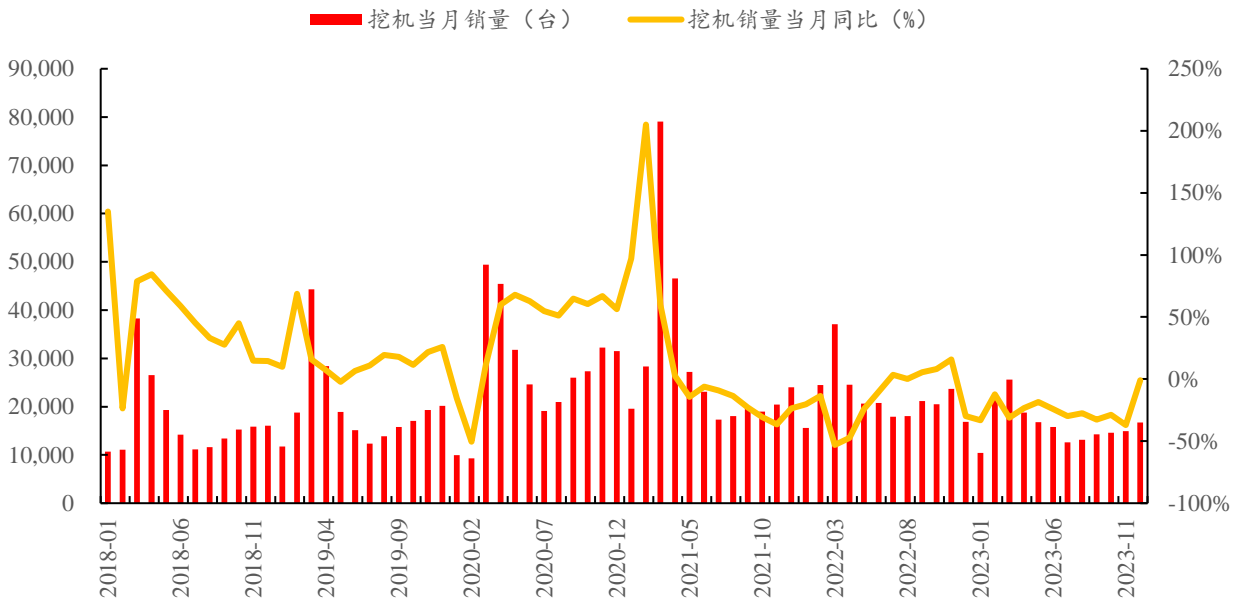
资料来源：聚源数据

### 相关研究

- 工程机械行业事件点评：10 月挖掘机销量好于预期，工程机械需求将迎边际改善
- 工程机械行业点评：增发万亿国债，工程机械需求将迎边际改善
- 叉车行业点评：叉车行业内销和外销延续增长势头，叉车龙头公司业绩亮眼

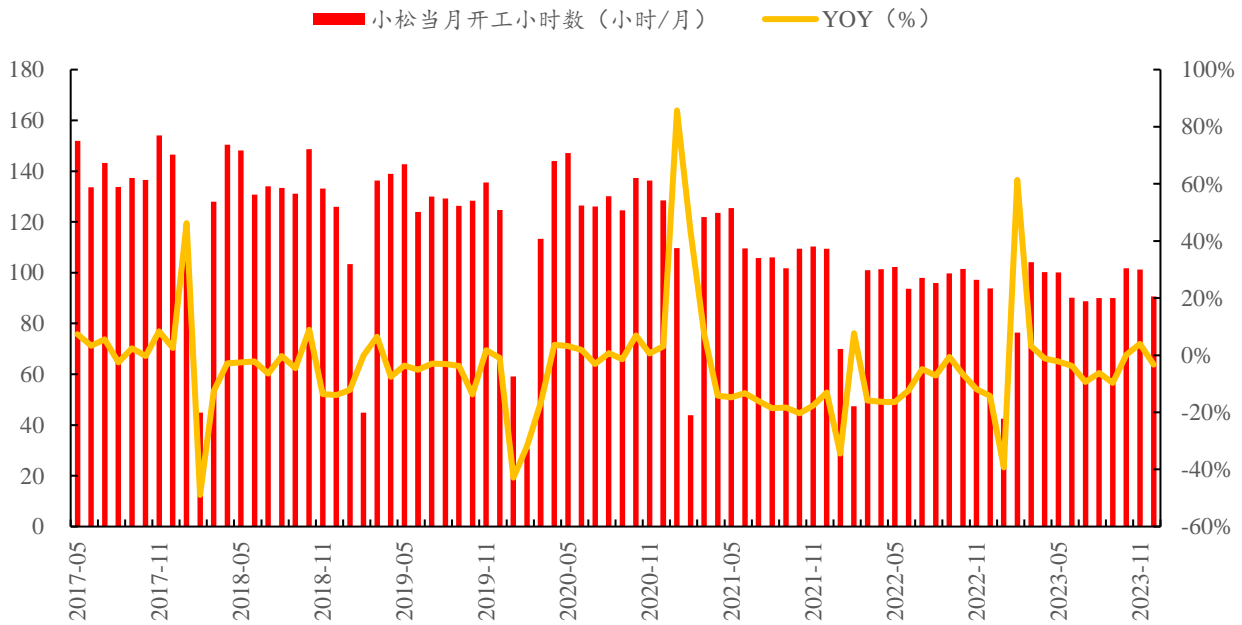
- **12 月挖掘机内销增速转正，出口环比改善。**根据中国工程机械工业协会数据，2023 年 12 月挖掘机销量 16698 台，同比下降 1.01%，略高于此前 CME 预期。分区域看，国内挖掘机销量 7625 台，同比增长 24%，主要原因是去年基数较低；出口 9073 台，同比下降 15.3%，跌幅较上月环比收窄。2023 年全年，国内挖掘机销量 195018 台，同比下降 25.4%；其中国内 89980 台，同比下降 40.8%；出口 105038 台，同比下降 4.04%，出口占比超过 50%。
- **基建投资维持较高增长，房地产行业仍在触底中。**2023 年 1-12 月，基建投资完成额同比增长 8.24%，增速较 11 月环比提升。房地产开发投资累计同比下降 9.60%，降幅持续扩大，房屋新开工面积累计同比下降 20.40%，房地产行业作为工程机械下游，需求仍然偏弱，房地产行业景气度仍有待提升。未来在地产政策催化下，有望迎来边际改善。
- **国内利好政策不断，工程机械需求有望边际改善。**
  - (1) 中央财政在 2023 年四季度增发 2023 年国债 1 万亿元，作为特别国债管理。此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，2023 年拟安排使用 5000 亿元，结转 2024 年使用 5000 亿元。随着资金逐步到位，基建工程项目开工将拉动工程机械开工率提升，逐步传导至新机销售，带动工程机械销量边际改善。
  - (2) 2023 年 12 月份，三家政策性银行净新增抵押补充贷款（简称“PSL”）3500 亿元，PSL 将用于保障房建设、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设“三大工程。三大工程将对地产行业有一定拉动作用，同时推动基建投资继续保持较高增速。
- **投资建议：**国内主机厂在海外市场竞争力增强，海外出口占比未来有望持续提升，同时地产和基建领域不断有利好政策发布，工程机械行业需求有望迎来边际改善。建议关注三一重工、徐工机械、恒立液压、长龄液压。
- **风险提示：**基建、地产投资不及预期；原材料价格上涨；行业竞争加剧。

图 1 2023 年 12 月挖机销量同比下降 1.01%



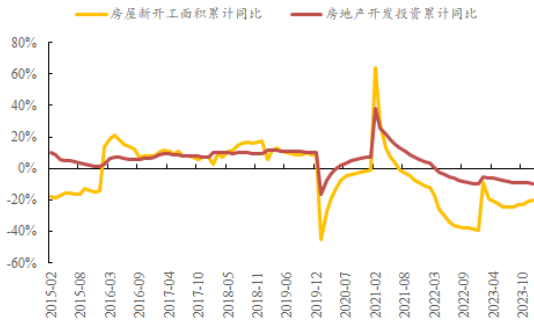
资料来源：中国工程机械工业协会，首创证券

图 2 2023 年 12 月中国小松开工小时数为 90.7 小时，同比下降 3.3%



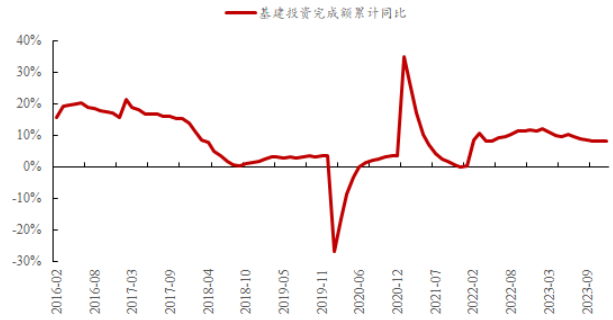
资料来源：iFind，首创证券

图 3 2023 年 12 月，房地产新开工面积累计同比下降 20.40%，房地产开发投资累计同比下降 9.60%



资料来源：国家统计局，首创证券

图 4 2023 年 12 月，基建投资完成额累计同比增长 8.24%



资料来源：国家统计局，首创证券

## 分析师简介

曲小溪，首创证券研究发展部机械及军工行业首席分析师，曾先后进入华创证券、方正证券、长城证券研究部从事机械及高端装备行业的研究相关工作，曾获得第九届新财富最佳分析师电力设备新能源行业第二名；第九、第十、第十一届水晶球最佳分析师机械行业分别获得第四、第三、第四名。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级  以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现