

工程机械行业点评报告

住建部发布建筑和市政设备更新方案，“大规模设备更新+行业自身更新”双重周期共振 增持（维持）

2024年04月11日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004

luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书：S0600122080061

weiyj@dwzq.com.cn

投资要点

■ 住建部印发通知，更新淘汰使用超过10年以上的工程机械设备

住房和城乡建设部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案的通知》，明确提出按照《施工现场机械设备检查技术规范》，更新淘汰使用超过10年以上挖掘、起重、装载、混凝土搅拌等工程机械设备。推动大规模设备更新有望促进工程机械设备更新换代，推动老旧国一、国二机型出清，加速存量国三切国四进程。据国家环保部门要求，2016年4月1日起，停止制造、进口和销售装用国二发动机的整机，这意味着2016年以前销售的挖掘机基本为国二以下产品，距今已接近10年使用寿命，符合政策更新替换条件。挖掘机、装载机、叉车、压路机国二及以下标准保有量占2023年保有量的19.79%、37.84%、13.35%、23.78%，随着大规模设备更新政策的落地，预计有70%-80%的老旧设备将被淘汰出清，20%-30%的老旧设备会产生以旧换新的需求。

■ 柳工24Q1业绩超市市场预期，工程机械板块业绩向好

24Q1柳工预计实现归母净利润4.57-5.36亿元，同比增长45%-70%，大超市市场预期。整体来看，工程机械主要公司海外收入占比约一半左右，2024年海外收入预计两位数以上高速增长，国内增速持平，全年收入预计保持两位数增长。利润端方面，海外市场利润率普遍高于国内、规模效应及智能工厂降本增效，带动盈利能力底部回暖，工程机械板块业绩向好。

■ 3月挖机内销同比+9%超预期，旺季实现转正

工程机械3月主要销售数据如下：①挖掘机：3月销售各类挖掘机24980台，同比下降2.34%，其中国内15188台，同比增长9.27%，高于此前CME预期6%增速，我们预计结构上偏向小挖增长，中大挖复苏仍待启动；出口9792台，同比下降16.2%。②装载机：3月行业销售装载机12324台，同比下降5.78%。其中国内市场销量6629台，同比下降15.2%；出口销量5695台，同比增长8.13%。3月销售电动装载机686台，电动化率为5.57%。展望后续，我们认为需重点关注：①下游基建等开工需求及资金面情况；②4月销售数据情况：2023年3-4月挖机内销占全年内销30%左右，奠定全年销售基础。若2024年4月行业实现正增长，5月开始基数压力大幅减弱，同时更新需求向上，全年增速预期有望由微降逐月上调至持平或增长。

■ “大规模设备更新+行业自身更新”双重周期共振

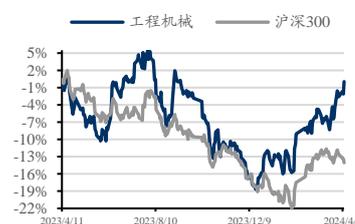
工程机械设备更新周期或已临近，大规模设备更新系列政策有望助推市场回升。上轮工程机械上行周期为2016-2020年，按照8年使用寿命，上轮销售设备已处于大规模寿命替换期，2023年为寿命替换低点，2024年起更新量开始逐年回升，行业贝塔边际向上。随着下半年更新需求增加及基数下降，行业有望迎来新一轮更新周期，大规模设备更新等系列政策助推行业回升，迎来“大规模设备更新+行业自身更新”双重周期共振。

投资建议

工程机械行业贝塔底部边际向上，投资价值逐步显现，综合企业竞争力及估值情况，继续推荐【三一重工】【徐工机械】【中联重科】【恒立液压】，建议关注【柳工】【山推股份】【唯万密封】【长龄液压】【福事特】等。

■ 风险提示：下游投资不及预期；行业周期波动；国际贸易争端。

行业走势



相关研究

《3月挖机内销同比+9%超预期，旺季转正，更新周期渐近》

2024-04-10

《1-2月叉车销量同比+11%，出口同比+22%表现亮眼》

2024-03-15

表 1: 重点公司估值 (2024 年 4 月 10 日)

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600031	三一重工	1,304.26	15.37	0.50	0.58	0.82	30.52	26.50	18.74	买入
000425	徐工机械	809.41	6.85	0.36	0.49	0.63	18.79	13.98	10.87	买入
000157	中联重科	762.80	8.79	0.27	0.40	0.52	33.08	21.98	16.90	买入
601100	恒立液压	674.16	50.28	1.75	1.78	2.04	28.78	28.25	24.65	买入

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>