

2024年05月27日

超配

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

1. 轨交设备国内迎机遇，消费设备海外拓品类——机械设备行业周报（20230513-20230519）

## 关注下游应用场景变化，设备更新+政策引导，挖掘机内销景气度有望持续修复

——机械设备行业周报（20240520-20240526）

投资要点:

- **工程机械：CME预测5月挖掘机内销持续增长。**据CME（工程机械杂志）预估，2024年5月挖掘机总销量有望同比增长5%左右，市场逐步向好。其中，国内预估销量7700台，同比增长近19%；出口预估销量8500台，同比下降近17%。
- **从实际数据看，挖掘机内销量连续两月超预期。**中国工程机械工业协会对主要企业销售挖掘机情况进行统计：4月内销量为10782台，同比+13.3%，高于此前工程机械杂志CME9500台的预期销量；出口量8040台，同比-13.2%，降幅环比缩窄3.0pct。小挖景气向好，或仍是内销增长的重要助力，也预示着下游场景的变化。据同花顺数据，从今年1-4月看，6-10吨级液压挖掘机销量单月同比皆呈正增长；40吨级及以上液压挖掘机销量持续承压。
- **持续关注万亿国债积极影响。**近期财政部公布1万亿超长期特别国债发行安排，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。后续地方资金将得以补充，水利、农业、路政等下游基建项目开工情况或迎来改善，工程机械市场需求有望复苏。
- **短期，“国二”及以下机型临近更新替换时点，关注工程机械设备更新进度。长期，出海仍为大势所趋。**从设备更新的角度，2016年为“国二”向“国三”标准切换，此前“国二”及以下机型临近更新替换时点。据慧聪工程机械网数据，“国二”标准及以下挖掘机/装载机/叉车/压路机保有量分别占2023年整体保有量的19.79%/37.84%/13.35%/23.78%，老旧设备潜在更新市场规模可观。从行业周期的角度，2016年为上一轮工程机械周期底部，按照工程机械8-10年的更新周期进行推算，2024年或将逐步迎来拐点。出海方面，随着头部企业产品竞争力稳步提升，海外销售渠道、售后网络、生产基地布局不断完善，有望持续贡献增量。
- **通用机械：宏观数据企稳，或为通用设备需求改善风向标。**据国家统计局，今年4月制造业PMI为50.4%，保持在扩张区间。新订单指数/生产指数/新出口订单指数分别为51.1%/52.9%/50.6%。通用自动化行业作为制造业基石，下游分布广泛，与宏观经济形势高度相关，具备明显周期性。随着宏观经济回暖，以工业母机为代表的通用自动化行业有望率先受益。
- **文旅设备：国家发改委等部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》。**方案重点任务中提及，更新升级游乐设施，推动游乐园、城市公园等场所更新一批高可靠性的先进游乐设备，提升设施安全运营水平。更新升级演艺设备，推动文艺演出和旅游演艺等场所舞台灯光、音响、显示、机械、特效等设备及相关控制系统设备更新等。
- **投资建议：1、工程机械：**关注产品矩阵丰富、渠道竞争力较强、海外布局完善的工程机械龙头，如徐工机械、中联重科、三一重工等。**2、通用机械：**关注工业母机板块（科德数控、拓斯达、海天精工、华中数控等）、工业机器人板块（埃斯顿等）。**3、文旅设备：**关注金马游乐、大丰实业等。
- **风险提示：宏观景气度回暖弱于预期、核心技术突破进度不及预期、政策落地进度不及预期、原材料价格波动风险。**

## 正文目录

<b>1. 挖机内销增长延续，持续关注工程机械景气上修 .....</b>	<b>4</b>
1.1. 4月工程机械销售数据更新 .....	4
1.2. 设备更新政策与行业周期共振，或推动工程机械景气上行 .....	5
<b>2. 政策推动释放通用自动化行业更新需求 .....</b>	<b>6</b>
<b>3. 行业动态 .....</b>	<b>7</b>
<b>4. 行情回顾 .....</b>	<b>8</b>
<b>5. 风险提示 .....</b>	<b>8</b>

## 图表目录

图 1 中国挖掘机整体销量及增速.....	4
图 2 中国挖掘机国内销量及增速.....	4
图 3 中国装载机整体销量及增速.....	5
图 4 中国装载机出口销量及增速.....	5
图 5 3-4 月为全年国内挖掘机销售旺季.....	5
图 6 “国二”标准及以下设备保有量及占比 .....	6
图 7 中国金属切削机床产量及增速 .....	7
图 8 金属切削机床更新周期有所扰动.....	7
图 9 中国制造业 PMI .....	7
图 10 中国制造业 PMI 新订单/生产/新出口订单指数 .....	7
图 11 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%） .....	8
图 12 本周申万机械子板块涨跌幅（%） .....	8

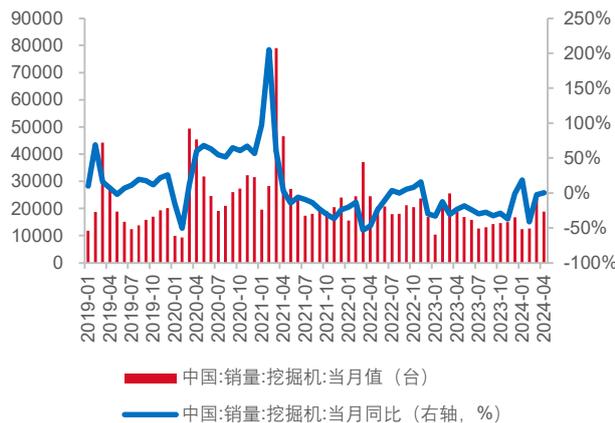
# 1.挖机内销增长延续，持续关注工程机械景气上修

## 1.1.4 月工程机械销售数据更新

**挖掘机内销数据连续两月超 CME 预期。**据中国工程机械工业协会统计，2024 年 4 月主要企业销售各类挖掘机 18822 台，同比增长 0.27%。其中，内销持续超预期，4 月国内销量 10782 台，同比增长 13.3%，高于此前工程机械杂志 CME9500 台的预期销量。4 月海外销量 8040 台，同比下降 13.2%，降幅环比缩窄 3.0pct。

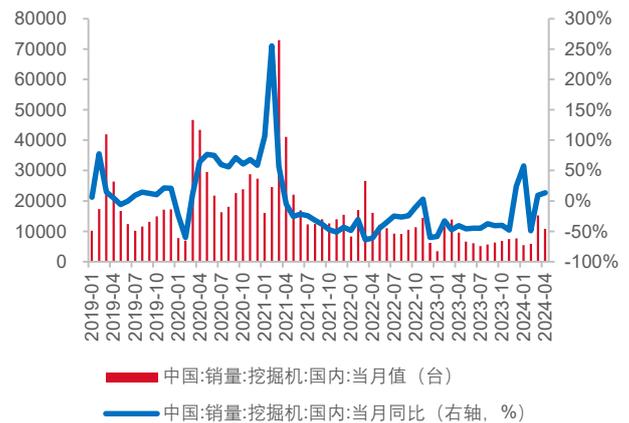
结合此前细分数据及第三方调研，小挖景气向好，或仍是内销增长的重要助力。据同花顺数据，从今年 1-3 月看，6-10 吨级液压挖掘机销量单月同比皆呈正增长，40 吨级及以上液压挖掘机销量持续承压。据《今日工程机械》4 月流通市场监测调研，21.82%的调研代理商对 4 月挖掘机销量持有乐观增长预期，较上月增加 11.30pct。受益于全面复工、投资项目落实和资金面改善等积极因素，市场信心有所修复。分机型来看，小挖国内代理商市场预期持续相对乐观，预期增长和持平的代理商占比均明显提升，在三类挖掘机产品中表现突出。中挖代理商预期偏谨慎，内销短期或仍承压。大挖整体预期小幅改善，不同渠道代理商预期分化。

图1 中国挖掘机整体销量及增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

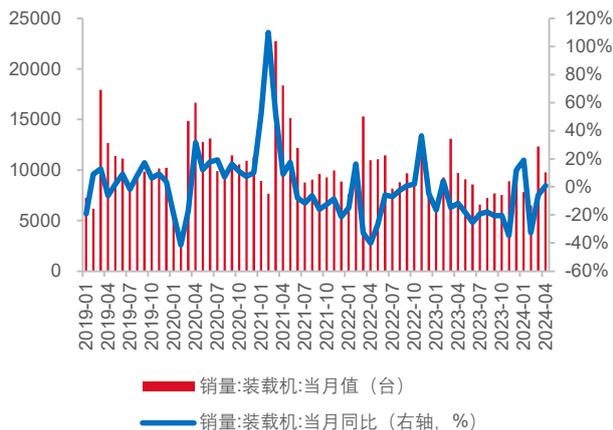
图2 中国挖掘机国内销量及增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

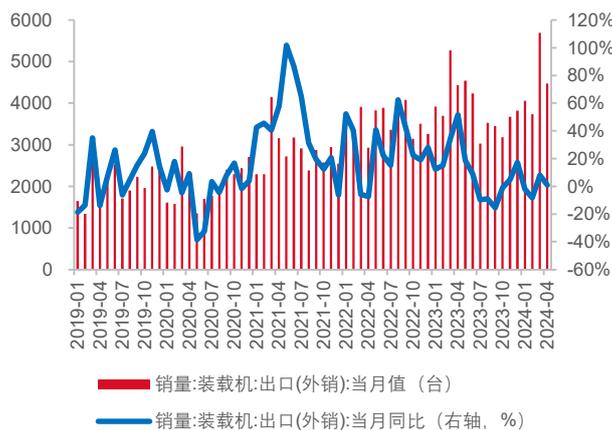
**装载机内外销均实现正增长。**据中国工程机械工业协会统计，2024 年 4 月销售各类装载机 9779 台，同比增长 0.89%。其中，国内销量 5309 台，同比增长 0.91%，增速由负转正。出口销量 4470 台，同比增长 0.86%，增长趋势延续。从装载机部分重要下游领域看，随着矿山行业景气度上行，路政、水利等基建项目逐步落地，装载机销售或有望企稳向好。

图3 中国装载机整体销量及增速



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图4 中国装载机出口销量及增速



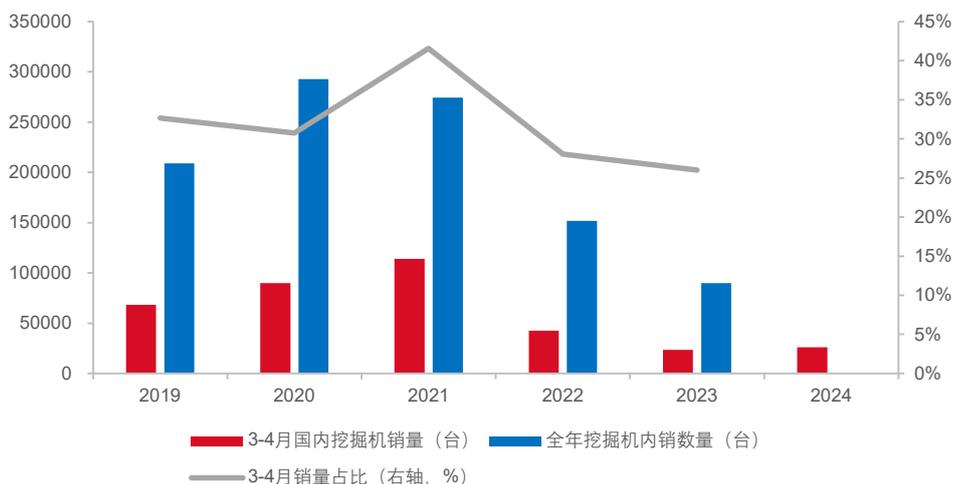
资料来源: Wind, 东海证券研究所

**CME 预测 5 月挖掘机内销持续增长。**据 CME（工程机械杂志）预估，2024 年 5 月挖掘机总销量有望同比增长 5%左右，市场逐步向好。其中，国内预估销量 7700 台，同比增长近 19%；出口预估销量 8500 台，同比下降近 17%。

## 1.2.设备更新政策与行业周期共振，或推动工程机械景气上行

**持续关注万亿国债积极影响。**近期财政部公布 1 万亿超长期特别国债发行安排，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。后续地方资金将得以补充，水利、农业、路政等下游基建项目开工情况或迎来改善，工程机械市场需求有望复苏。从销售季节性来看，每年 3-4 月为挖掘机传统销售旺季，约占全年销量的 30%。挖掘机内销 3-4 月连续超市场预期，释放出一定的积极信号。相关政策逐步落地，有望为下半年销售奠定良好基础。

图5 3-4 月为全年国内挖掘机销售旺季

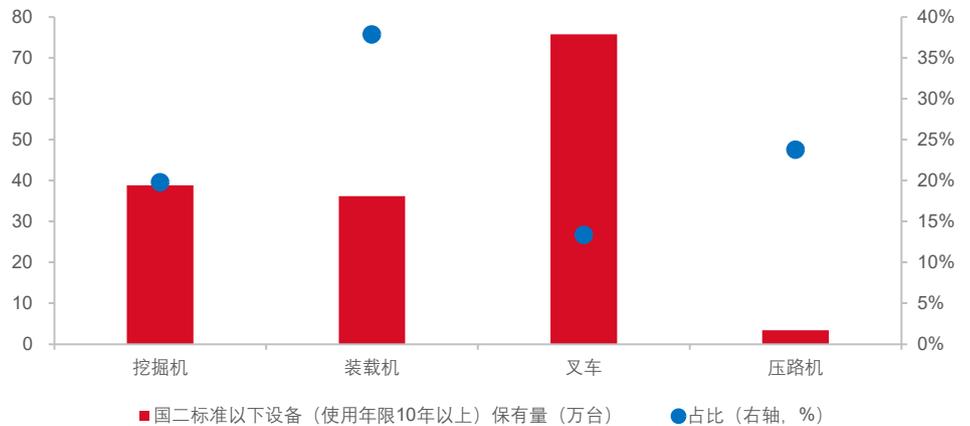


资料来源: wind, 东海证券研究所

**政策扶持叠加行业周期，有望推动工程机械设备更新。**从设备更新的角度，2016 年为“国二”向“国三”标准切换，此前“国二”及以下机型临近更新替换时点。据慧聪工程机械网数据，“国二”标准及以下挖掘机/装载机/叉车/压路机保有量分别为 38.8/36.2/75.7/3.4 万台，占 2023 年整体保有量的 19.79%/37.84%/13.35%/23.78%，老旧设备潜在更新市场规模可观。政策端，近期涉及大规模设备更新的相关政策密集出台，国务院、工信部、住建

部等多部门相继印发行动方案，引导大型设备更新换代，推动老旧机型出清，工程机械行业更新需求有望得到充分释放。从行业周期的角度，2016 年为上一轮工程机械周期底部，按照工程机械 8-10 年的更新周期进行推算，2024 年或将逐步迎来拐点。政策推动与行业周期共振，有望带动全年工程机械销量逐步企稳。

图6 “国二”标准及以下设备保有量及占比



资料来源：慧聪工程机械网，东海证券研究所

**产品出海稳步推进，下半年挖掘机等出口增速或逐步修复。**行业头部公司加速布局海外，重点突破北美、欧洲等关键区域，海外市场占有率仍有较大提升空间。出海产品结构持续优化，电动化、智能化、高端化产品有望在海外市场迎来突破。产能布局逐步完善，龙头公司加大海外生产基地建设，综合实力稳步提升。随着高基数压力逐渐缓解，叠加全球化战略稳步推进，下半年挖掘机等工程机械出口增速或将迎来修复，海外市场有望持续贡献增量。

## 2.政策推动释放通用自动化行业更新需求

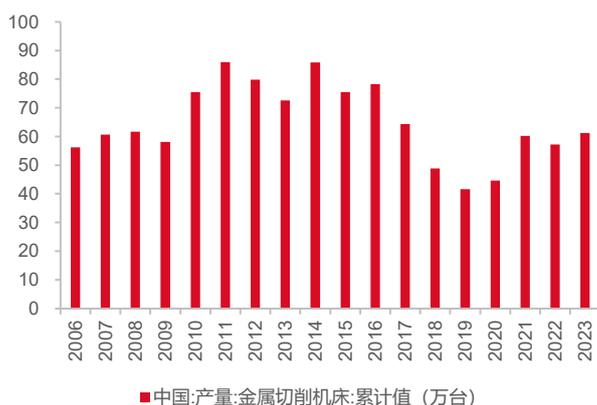
**政策推动或释放更新需求，数控机床渗透率有望提升。**据国家统计局数据，2024 年 1-4 月中国金属切削机床产量累计 21.1 万台，累计同比增长 6.0%。2023 年 9 月累计产量增速转正以来，持续维持正增长。目前工业母机行业正处于国产替代的关键时间节点。一方面，超期服役老旧机床有望迎来更新换代需求。以金属切削机床为例，上一轮生产高峰期在 2011 年-2014 年，按机床使用寿命 10 年左右进行推算，目前仍处于设备更新周期内。2021 年-2023 年金属切削机床总产量 179 万台（取每年 12 月累计值加总），较 2011 年-2013 年相比下滑 25%。宏观因素波动对本轮更新周期造成扰动，部分企业更新意愿延后待释放。另一方面，制造业转型升级指引下，高端数控机床有望加速渗透。本轮更新政策或有望推动国产品牌客户拓展，取得份额突破，填补市场空白。

图7 中国金属切削机床产量及增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

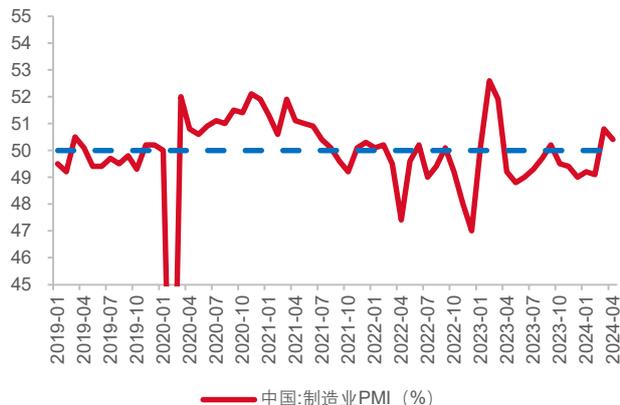
图8 金属切削机床更新周期有所扰动



资料来源：Wind，东海证券研究所

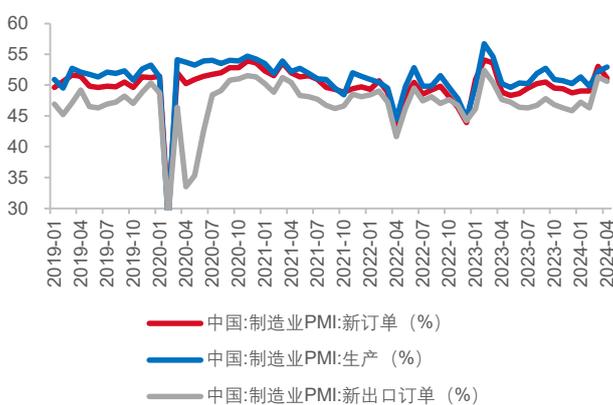
**宏观数据企稳，或为通用设备需求改善风向标。**据国家统计局，2024年4月制造业PMI为50.4%，保持在扩张区间。新订单指数/生产指数/新出口订单指数分别为51.1%/52.9%/50.6%。通用自动化行业作为制造业基石，下游分布广泛，与宏观经济形势高度相关，具备明显周期性。随着宏观经济回暖，以工业母机为代表的通用自动化行业有望率先受益。

图9 中国制造业PMI



资料来源：Wind，东海证券研究所

图10 中国制造业PMI新订单/生产/新出口订单指数



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 3.行业动态

#### 国家发展改革委等部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》

《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》在总体要求中强调，力争到2027年，引导推动全国文化和旅游领域更新一批设施设备，保持相关投资规模持续稳定增长，全面提升服务质量，推动文化和旅游高质量发展。重点任务包括：实施观光游览设施、游乐设施、演艺设备更新提升行动，实施智慧文旅改造提升行动、实施文物保护利用能力提升行动、实施电影产业高新促进行动、实施高清超高清设备更新提升行动、实施历史文化名城和街区保护行动。

（信息来源：中国政府网）

#### 创科实业高管变动

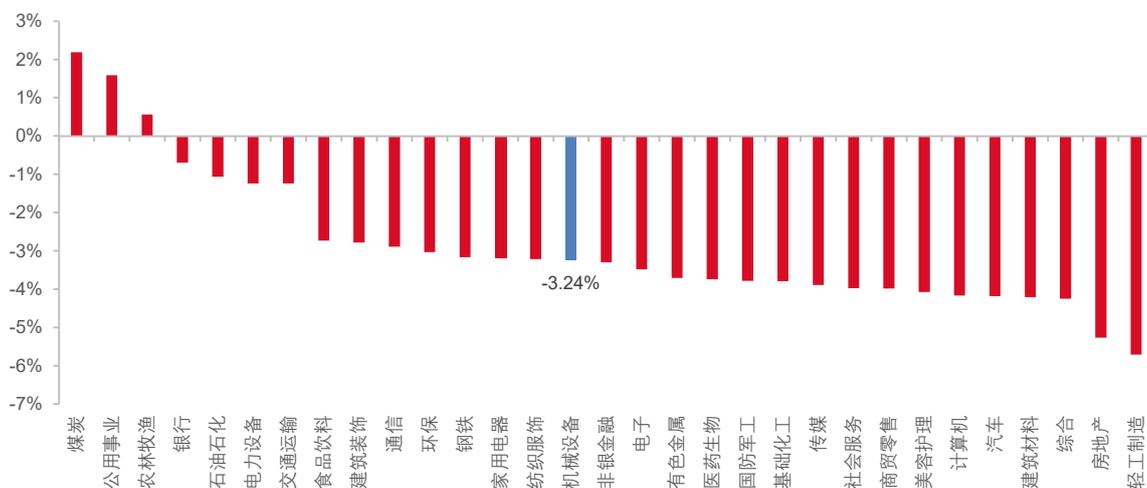
据创科实业公告，Joseph Galli Jr. 先生因个人决定退休，遂已辞任公司执行董事兼行政总裁。Steven Richman 先生获委任为公司行政总裁。Richman 先生现年 64 岁，毕业于美国加州大学洛杉矶分校，持有政治科学学士学位，专修商业。2007 年 1 月，Richman 先生被任命为旗舰品牌 Milwaukee 的总裁，至今任职逾 17 年（直至 2024 年 1 月获晋升为集团高级总裁）。在其任职期间，Milwaukee Tool 录得前所未有的佳绩，其中包括公司的销售在过去十年录得双位数的复合年增长率。

（信息来源：公司公告）

## 4.行情回顾

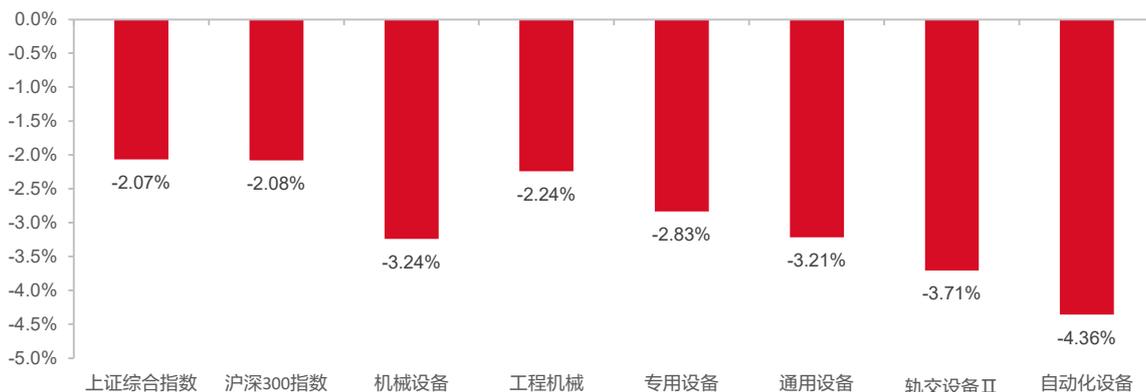
本周沪深 300 指数跌幅为 2.08%，机械设备行业跌幅为 3.24%，机械设备板块跑输沪深 300 指数 1.16 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 15。子板块中，各细分板块普遍下跌，自动化设备跌幅居前，下跌 4.36%。

图11 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：wind，东海证券研究所

图12 本周申万机械子板块涨跌幅（%）



资料来源：wind，东海证券研究所

## 5.风险提示

宏观景气度回暖弱于预期。机械设备制造业与宏观、市场整体景气度高度相关，若经济增长放缓，市场需求或受到影响。

**核心技术突破进度不及预期。**国内机械行业龙头处于冲刺中高端市场的关键期，国外厂商在细分领域具备技术优势，若国内核心技术突破进度不及预期，可能面临较大竞争压力。

**政策落地进度不及预期。**国家陆续出台关键技术领域“补短板”“国产替代”等扶持政策，具体政策细则仍待关注。若相关政策落地不及预期，对技术密集型企业可能产生较大冲击。

**原材料价格波动风险。**机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，国产厂商盈利能力可能会受到影响。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 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中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](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 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](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089