

## 工程机械

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 我国挖掘机行业内需回暖态势明显

#### 行业事件：

6月6日，中国工程机械协会发布数据，2024年5月我国销售各类挖掘机17824台，同比增长6.04%，其中国内8518台，同比增长29.2%；出口9306台，同比下降8.92%。

#### 国内工程机械设备需求底部回暖态势明显

2024年1-5月，我国共销售挖掘机86610台，同比下降6.92%；其中国内45746台，同比增长1.81%；出口40864台，同比下降15.1%，国内市场逐步修复，整体销量降幅逐步收窄。自2021年下半年，我国工程机械行业步入下行周期，我们认为目前挖掘机行业已处于底部回暖态势明显，随着设备等系列政策持续推进，国内工程机械有望迎来更新换代新周期，国内工程机械行业需求或将持续边际改善。

#### 设备更新政策有望带来存量设备更新改造需求

3月7日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，《行动方案》第九条提出按照《施工现场机械设备检查技术规范》等要求，更新淘汰使用超过10年以上、高污染、能耗高、老化磨损严重、技术落后的建筑施工工程机械设备，包括挖掘、起重、装载、混凝土搅拌、升降机、推土机等设备（车辆）。鼓励更新购置新能源、新技术工程机械设备和智能升降机、建筑机器人等智能建造设备。我们认为政策有望带来工程机械设备存量更新改造的需求。

#### 看好下游房地产等领域调整后为中挖市场带来的增量需求

2024Q1国内挖掘机仍以小挖市场为主，小挖销量占总销量的62%，中挖占总销量的24%，大挖占总销量的14%。小挖需求主要来源于新农村建设、城镇建设以及部分房地产领域，同时人力成本的上升也带来了小型机械代替人工的需求，在此背景下，我们认为小挖需求有望率先回暖。同时随着房地产及基建政策落地，国内中挖需求亦有望逐步回暖，我们看好下游房地产等领域调整后为中挖市场带来的增量需求。

#### 2024年我国挖掘机销量增速或将边际改善

我们将我国挖掘机市场分为国内市场+国外市场，其中国内市场又拆分为更新需求+新增需求，我们认为①国内更新需求：挖掘机使用周期为8-10年；②国内新增需求：新增需求主要受到基建、房地产等下游需求影响；③海外市场需求：2020年以来海外市场增长快速，已经成较高基数，海外市场销量同比增速或将放缓。我们预测2024-2026年我国挖掘机销量将分别为18/20/25万台，2024年我国挖掘机销量增速或将边际改善。

#### 投资建议

随着国内政策逐步落地，工程机械有望迎来更新换代新周期，同时海外市场有望持续带来增量，我们看好工程机械行业前景，给予“强于大市”评级。根据产业布局情况及行业周期回暖节奏，我们看好海外需求持续放量的安徽合力、杭叉集团、浙江鼎力等；中期看好行业布局深入，持续完善产品布局及海外布局的三一重工、恒立液压、徐工机械、柳工等。

**风险提示：**国内需求回暖不及预期，宏观经济不及预期，海外市场需求不及预期，国际形势变化风险。

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：刘晓旭  
执业证书编号：S0590524040006  
邮箱：xxliu@glsc.com.cn

联系人：田伊依  
邮箱：tianyy@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《工程机械：政策持续推动基础设施设备更新改造需求》2024.04.12

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及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一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼