

2024年07月09日

超配

6月挖机内销增速优于市场预期，工程机械景气度持续边际改善

——机械设备行业简评

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

证券分析师

梁帅奇 S0630524070001

lsqi@longone.com.cn

投资要点：

- **挖掘机内销数据再超CME预期，外销降幅收窄，景气度持续边际改善。**据中国工程机械工业协会统计，2024年6月主要企业销售各类挖掘机16603台，同比增长5.31%。其中，6月国内销量为7661台，同比增长25.6%；此前工程机械杂志CME的预期为6月内销量7300台，内销再超CME预期。6月海外销量为8942台，同比下降7.51%，降幅环比收窄1.41pct。
- **结合此前细分数据及第三方调研，多机型销量回暖，国内流通市场代理商信心回升。**据同花顺数据，2024年5月，6-10吨级液压挖掘机销量单月同比增速进一步提升至32%，18.5-28.5吨、28.5-40吨级液压挖掘机销量增速转正，40吨级及以上液压挖掘机销量降幅大幅收窄。据《今日工程机械》6月流通市场监测调研，对销量持减少预期的代理商较2月预期低谷大幅减少21.46pct，市场信心明显修复。其中，小挖在三类挖掘机产品中表现突出：30.91%的调研代理商对6月小挖销量持有乐观增长预期，占比较上月提升近6pct。
- **基数压力缓解，装载机增速亮眼，电动装载机加速渗透。**据中国工程机械工业协会统计，2024年6月主要企业销售各类装载机10794台，同比增长26.2%，较上月大幅提升17.8pct。其中，内销量为5296台，同比增长22.6%；出口量为5498台，同比增长29.8%。一方面，从装载机部分重要下游领域看，随着矿山行业景气度上行，水利、路政等基建项目逐步落地，装载机内销或进一步改善。另一方面，随着出口基数压力逐步缓解，装载机外销增速有望在下半年迎来修复。从产品结构看，装载机电动化持续推进，2024年6月主要企业销售电动装载机1570台，电动化渗透率达14.55%，较上月提高1.82pct。
- **中国工程机械市场指数CMI同比增速扩大，国内市场保持扩张区间。**据《今日工程机械》，6月中国工程机械市场指数CMI为100.06，同比增长9.43%，同比增速较5月提高4.75pct，市场整体延续复苏趋势。从细分指数看，制造商生产指数/代理商新订单指数同比分别提升8.46%/12.30%，渠道库存指数较上期降低，产业链上下游均呈现不同程度的改善。
- **设备更新政策叠加行业周期，有望推动工程机械内销筑底回升。**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，老旧设备潜在更新市场规模可观。政策端，2024年以来，涉及大规模设备更新的相关政策密集出台，有望推动老旧机型出清。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年有望逐步迎来拐点，助力内销企稳。
- **长期看，出海是大势所趋。**随着国内传统下游市场进入高质量发展时期，中国工程机械企业需加大海外拓展力度，以平稳应对周期波动。行业龙头三一重工、徐工机械、中联重科2023年海外营收分别为432.58/372.20/179.05亿元，占营业总收入（包含其他业务收入）比重分别为58.44%/40.09%/38.04%，国际化业务已成为重要营收来源。虽然部分区域、品类可能会面临贸易政策的变化，但龙头主机厂、零部件厂商近年持续推进海外产能建设，整体影响可控。出海对资金、管理能力提出更高要求，全球化或有望加剧份额向头部集中。
- **投资建议：**内销方面，市场需求边际好转。出海方面，随着头部企业产品竞争力提升，海外销售渠道、服务网络、生产基地布局不断完善，有望持续贡献增量。关注产品矩阵丰富、渠道竞争力较强、海外布局深入的工程机械龙头，如中联重科、徐工机械、三一重工等。
- **风险提示：**市场需求不及预期风险；政策落地进度不及预期风险；原材料价格及海运费波动风险；第三方监测样本说明度有限的风险。



相关研究

- 1.工具行业跟踪：海外库存有望回归正轨，锂电化进程持续推进——机械设备行业周报（20240701-20240705）
- 2.设备更新政策有助需求释放，长期关注海外拓展及创新进程——机械设备行业周报（20240624-20240630）

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
 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
 座机：（8610）59707105
 手机：18221959689
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089