

2024年07月16日

超配

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

相关研究

1.6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

重点品类内外销数据改善，关注工程机械升级、出海进程

——机械设备行业周报（20240708-20240714）

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5.3%。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7.5%，降幅环比收窄1.4pct。
- **结合此前细分数据，多机型销量回暖。**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大幅提升，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。**从流通市场看，国内代理商信心回升。**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21.5pct；其中，小挖在三类挖掘机产品中表现突出。
- **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14.6%，较上月提高1.8pct。
- **2024年1-5月工程机械出口持续增长。**据中国工程机械工业协会数据，2024年5月我国工程机械进出口贸易额为48.5亿美元，同比增长2.5%。其中，进口额2.2亿美元，同比下降12.9%；出口额46.3亿美元，同比增长3.3%。2024年1-5月，我国工程机械进出口贸易额为222.9亿美元，同比增长2.1%。其中，进口额11.0亿美元，同比增长0.8%；出口额211.9亿美元，同比增长2.1%。
- **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，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432.6/372.2/179.1亿元，占营业总收入（包含其他业务收入）比重分别为58.4%/40.1%/38.0%，国际化业务成为重要营收来源。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：**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，如中联重科、徐工机械、三一重工等。
- **公告跟踪：**柳工发布2024年半年度业绩预告，预计归母净利润同比增长45%-70%。据柳工初步测算，预计2024年上半年实现归母净利润8.9-10.4亿元；实现扣非归母净利润8.3-9.8亿元，同比增长58%-88%。公司上半年经营延续向好趋势，国际、国内市场销量增速均继续跑赢行业，市场份额持续提升，毛利率、净利率改善幅度超预期。
- **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。

正文目录

1. 挖机内销再超 CME 预期，景气度持续边际改善	4
1.1. 工程机械销售数据更新	4
1.2. 设备更新逐步落地提振内需，出海有望贡献增量	6
2. 宏观经济企稳，装备制造业持续发挥支撑作用	7
3. 行业动态	8
3.1. 重要新闻	8
3.2. 机器人行业投融资动态	9
4. 行情回顾	9
5. 风险提示	10

图表目录

图 1 中国主要企业挖掘机整体销量及增速	4
图 2 中国主要企业挖掘机国内销量及增速	4
图 3 中国不同吨级液压挖掘机销量同比增速	5
图 4 中国主要企业装载机整体销量及增速	5
图 5 中国主要企业装载机出口销量及增速	5
图 6 装载机电动化率持续提升	6
图 7 2023 年三一重工、徐工机械、中联重科海外营收及占比	6
图 8 中国工程机械出口金额及增速	7
图 9 中国工程机械进口金额及增速	7
图 10 中国制造业 PMI	7
图 11 中国装备制造业及高技术制造业 PMI	7
图 12 本周申万一级行业各板块涨跌幅 (%)	9
图 13 本周申万机械子板块涨跌幅 (%)	10
表 1 本周机器人行业投融资动态	9

1.挖机内销再超 CME 预期，景气度持续边际改善

1.1.工程机械销售数据更新

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 5.3%。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 7.5%，降幅环比缩窄 1.4pct。

图1 中国主要企业挖掘机整体销量及增速



图2 中国主要企业挖掘机国内销量及增速

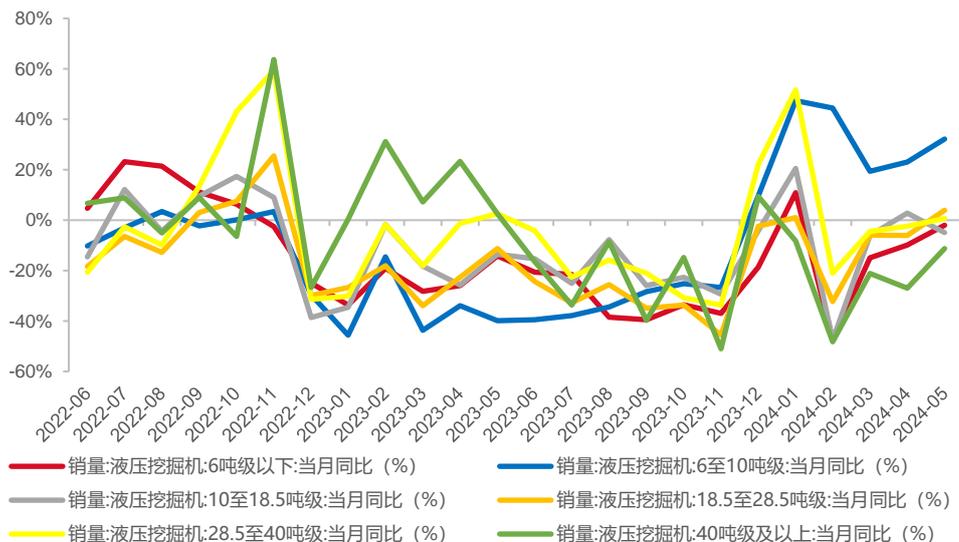


资料来源：Wind，中国工程机械工业协会，东海证券研究所

资料来源：Wind，中国工程机械工业协会，东海证券研究所

结合此前细分数据，多机型销量回暖。据同花顺数据，2024 年 5 月，6 吨以下级/6-10 吨级/10-18.5 吨级/18.5-28.5 吨级/28.5-40 吨级/40 吨级及以上液压挖掘机销量同比增速分别为-1.95%/32.20%/-4.88%/3.91%/0.62%/-11.30%，较上月增速分别+7.95pct/+9.20pct/-7.73pct/+9.94pct/+3.05pct/+15.70pct。6-10 吨级液压挖掘机销量单月同比增速大幅提升，18.5-28.5 吨级、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收窄。

图3 中国不同吨级液压挖掘机销量同比增速

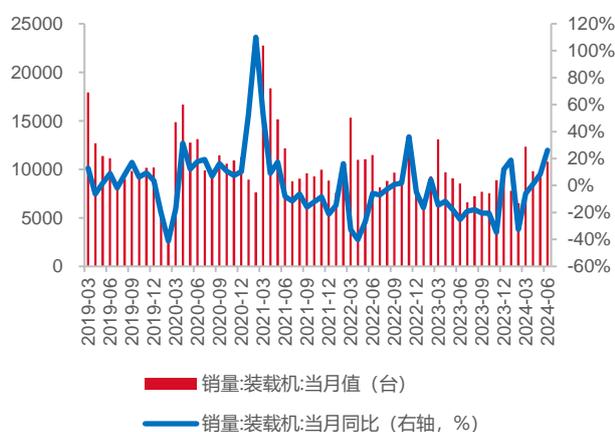


资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

从流通市场看，国内挖掘机代理商信心回升，成交价格环比降幅收窄，渠道库存压力小幅缓解。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21.5pct，市场信心明显修复。2024年6月上旬，大型/中型/小型挖掘机成交价格环比5月初分别-0.6%/-0.2%/-0.6%，环比降幅分别缩窄1.4pct/0.9pct/0.7pct，降幅趋势略有改善。6月上旬，国内流通市场渠道总库存量环比下降7%左右，渠道库存较上月进一步优化。各地陆续出台设备更新补贴细则，推动存量设备换代，有望提振市场需求，助力渠道库存去化。

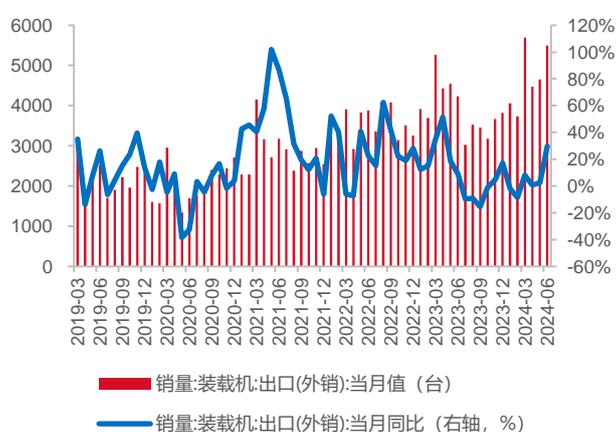
基数压力缓解，装载机增速亮眼，电动装载机加速渗透。据中国工程机械工业协会统计，2024年6月主要企业销售各类装载机10794台，同比增长26.2%，较上月大幅提升17.8pct。其中，内销量为5296台，同比增长22.6%；出口量为5498台，同比增长29.8%。一方面，从装载机部分重要下游领域看，随着矿山行业景气度上行，水利、路政等基建项目逐步落地，装载机内销或进一步改善。另一方面，随着出口基数压力逐步缓解，装载机外销增速有望在下半年迎来修复。从产品结构看，装载机电动化持续推进，2024年6月主要企业销售电动装载机1570台，电动化渗透率达14.6%，较上月提高1.8pct。

图4 中国主要企业装载机整体销量及增速



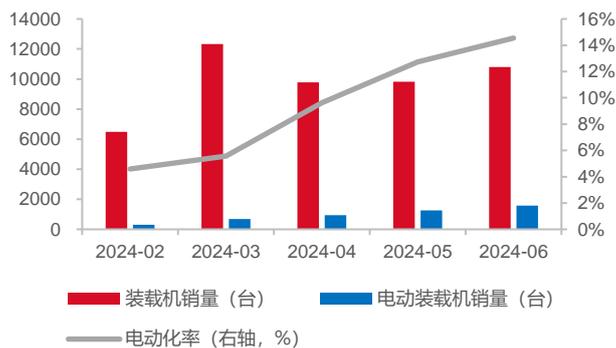
资料来源：Wind，中国工程机械工业协会，东海证券研究所

图5 中国主要企业装载机出口销量及增速



资料来源：Wind，中国工程机械工业协会，东海证券研究所

图6 装载机电动化率持续提升



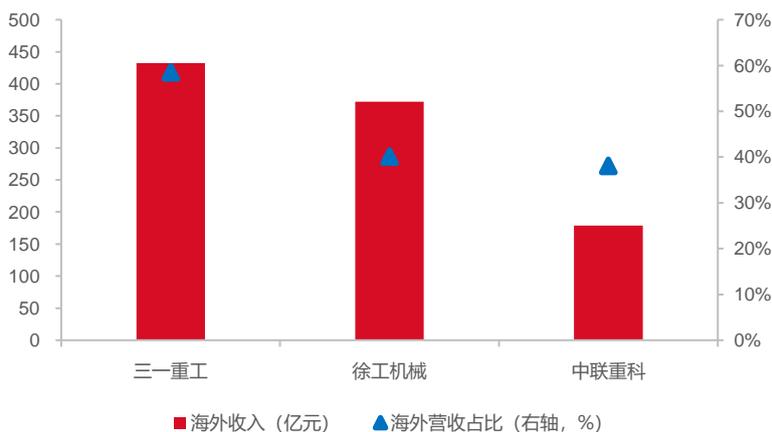
资料来源：中国工程机械工业协会，东海证券研究所

1.2.设备更新逐步落地提振内需，出海有望贡献增量

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，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432.6/372.2/179.1亿元，占营业总收入（包含其他业务收入）比重分别为58.4%/40.1%/38.0%，国际化业务成为重要营收来源。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。

图7 2023年三一重工、徐工机械、中联重科海外营收及占比

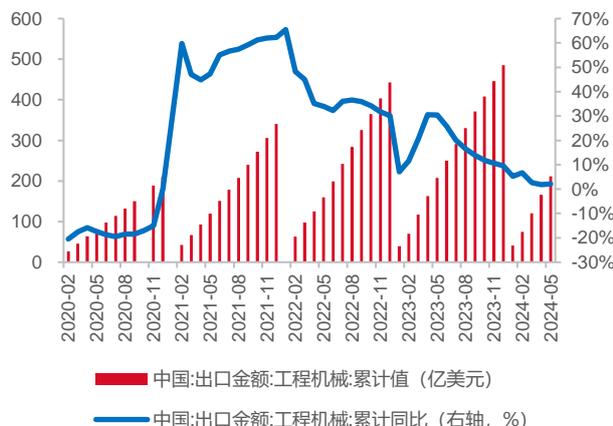


资料来源：wind，东海证券研究所

2024年1-5月工程机械出口持续增长。据中国工程机械工业协会数据，2024年5月我国工程机械进出口贸易额为48.5亿美元，同比增长2.5%。其中，进口额2.2亿美元，同比下降12.9%；出口额46.3亿美元，同比增长3.3%。2024年1-5月，我国工程机械进出口

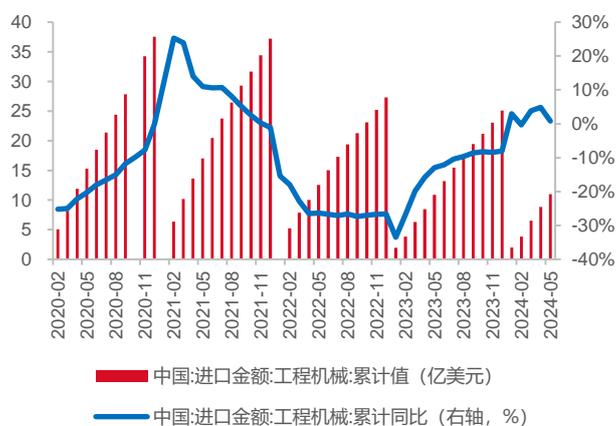
贸易额为 222.9 亿美元，同比增长 2.1%。其中，进口额 11.0 亿美元，同比增长 0.8%；出口额 211.9 亿美元，同比增长 2.1%。

图8 中国工程机械出口金额及增速



资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

图9 中国工程机械进口金额及增速



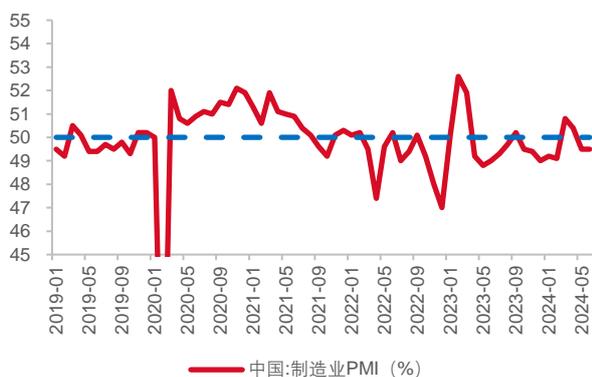
资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

2.宏观经济企稳，装备制造业持续发挥支撑作用

5 月份规模以上工业企业利润延续恢复态势，装备制造业持续发挥支撑作用。据国家统计局,2024 年 1-5 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 27543.8 亿元,同比增长 3.4%。1-5 月份,规上工业企业营业收入同比增长 2.9%,增速比 1-4 月份加快 0.3 个百分点,连续两个月加快。从当月看,5 月份规上工业企业营业收入同比增长 3.8%,在 4 月份由降转增的基础上,增速进一步加快 0.5 个百分点。分行业来看,装备制造业仍为利润增长重要引擎。1-5 月份,装备制造业利润同比增长 11.5%,增速高于全部规上工业 8.1 个百分点,拉动规上工业利润增长 3.6 个百分点,仍是年内贡献最大的行业板块。制造业持续向高端化、智能化、绿色化发展,叠加大规模设备更新政策逐步落地,装备制造业有望保持较快增长。

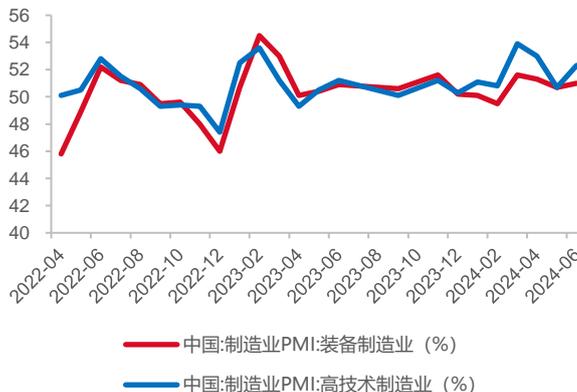
宏观数据企稳，新质生产力创造增长新动能。据国家统计局,2024 年 6 月,制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.5%、50.5%和 50.5%,具体来看,装备制造业与高技术制造业 PMI 分别为 51.0%/52.3%。展望未来,航空航天、通用自动化等领域新质生产力蓬勃发展,将持续推动制造业向高端升级。

图10 中国制造业 PMI



资料来源：Wind，东海证券研究所

图11 中国装备制造业及高技术制造业 PMI



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.行业动态

3.1.重要新闻

国家发展改革委扎实推动 2023 年增发国债 1.5 万个项目全部开工建设

据官方公众号，去年 11 月份以来，国家发展改革委会同有关方面下达项目清单，将 1 万亿元增发国债资金安排到 1.5 万个项目，重点支持灾后恢复重建和提升防灾减灾能力、骨干防洪治理工程、自然灾害应急能力提升、城市排水防涝等领域项目建设。截至目前，增发国债 1.5 万个项目已全部开工。

(信息来源：国家发展改革委公众号)

柳工发布 2024 年半年度业绩预告

据柳工初步测算，预计 2024 年上半年实现归母净利润 8.90-10.44 亿元，同比增长 45%-70%；实现扣非归母净利润 8.26-9.79 亿元，同比增长 58%-88%。公司上半年经营延续向好趋势，国际、国内市场销量增速均继续跑赢行业，市场份额持续提升，毛利率、净利率改善幅度超预期。(信息来源：公司公告)

山推股份发布 2024 年半年度业绩预告

据山推股份初步测算，预计 2024 年上半年实现归母净利润 3.78-4.53 亿元，同比增长 25%-50%；实现扣非归母净利润 3.82-4.47 亿元，同比增长 45%-70%。2024 年上半年，公司积极开拓市场，收入规模增加，尤其是海外收入较上年同期大幅增加。同时，公司加大降本控费力度，盈利能力进一步提升。

(信息来源：公司公告)

3.2.机器人行业投融资动态

表1 本周机器人行业投融资动态

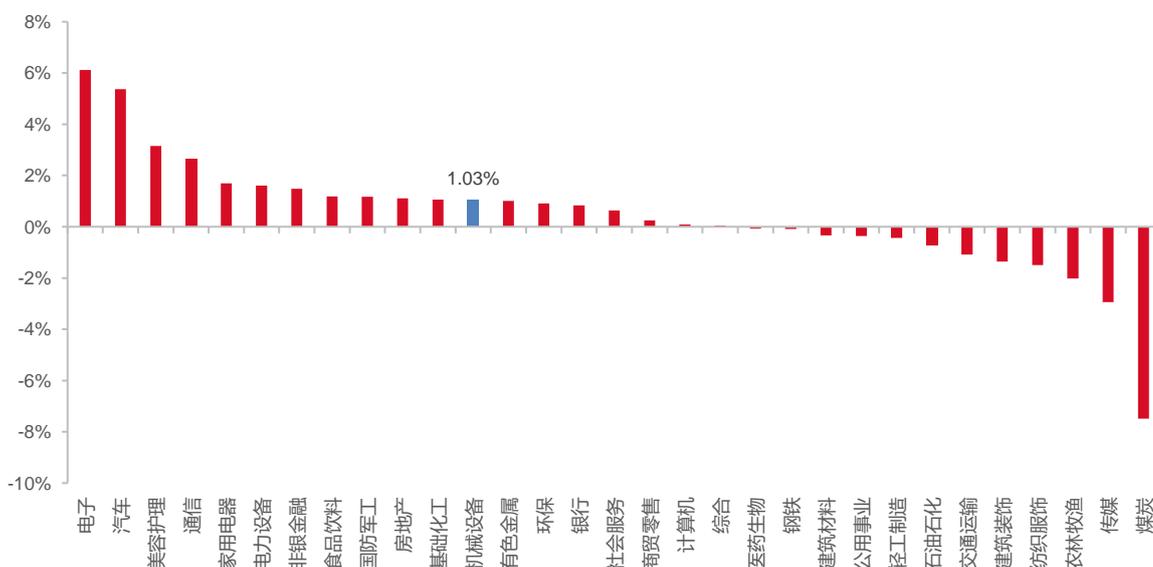
公司	国家	轮次	投资方	金额	业务方向
Skild AI	美国	战略投资	SoftBank 软银、Bezos Expeditions、Coatue Management、Lightspeed Venture Partners 光速全球联合领投，卡内基梅隆大学，亚马逊 Amazon, Sequoia Capital 红杉等 8 家机构参投	3 亿美元	机器人大脑
西湖交互	中国	A+轮	盛美启明	未透露	智能交互机器人研发

资料来源：IT 桔子，Wind，东海证券研究所

4.行情回顾

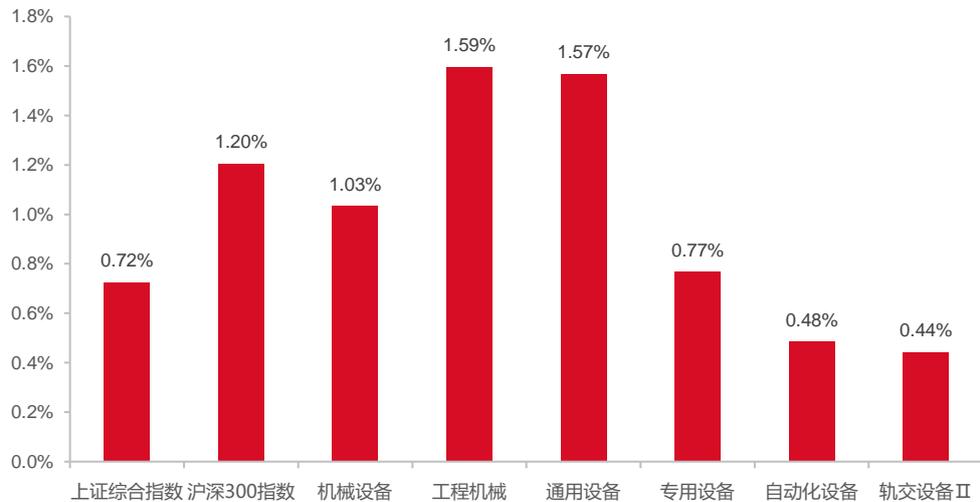
本周沪深 300 指数涨幅为 1.20%，机械设备行业涨幅为 1.03%，机械设备板块跑输沪深 300 指数 0.17 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 12。子板块中，工程机械涨幅居前，上涨 1.59%，各细分板块普遍上涨。

图12 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13 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

市场需求不及预期风险。若宏观经济增长放缓，市场需求或受到影响。

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。

原材料价格及海运费波动风险。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。对于出口企业来说，海运费的大幅波动也将对短期经营造成影响。

第三方监测样本说明度有限的风险。样本选取可能导致结果与实际情况存在误差。

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