

工程机械行业点评报告

CME 预测 7 月挖掘机销量同比+11%，出口开始转正

增持（维持）

2024 年 07 月 24 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

投资要点

■ CME 预测 7 月挖机出口同比+7%，24 年来首次转正

CME 预测 2024 年 7 月销售各类挖掘机 14000 台，同比+11.1%，其中内销 6000 台，同比+17%，涨幅环比收窄 8pct，主要系增发国债项目要求 6 月底前开工，6 月销量形成高基数的同时部分透支后续需求；出口 8000 台，同比+7%，为 24 年来首次同比转正。2024 年 1-7 月，挖掘机整体销量同比下降约 3%，降幅持续收窄，其中，国内市场同比增长近 6%，出口市场同比下降 11%，数据环比 1-6 月均有改善。展望未来，国内下游端基础设施投资持续改善，随着大规模设备更新的持续推进，挖掘机市场有望逐步走出周期底部；海外市场来看，受益于海外市场国产品牌去库存、去年同期出口低基数和海外部分地区需求温和复苏，出口市场正增长有望维持。

■ 国内销量筑底+海外市场扩展，行业迎来国内外共振

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，大规模设备更新等系列政策助推行业回升，有望迎来“大规模设备更新+行业自身更新”双重周期共振。出口方面，国内企业于优势区域“一带一路”国家继续拓展，在欧美市场也持续取得突破，国产品牌的国际竞争力凸显。海外工程机械市场容量为国内三倍，当前头部企业海外市场份额 5%左右，而海外龙头卡特份额 15%+，国产龙头仍有翻倍以上空间。

■ 电动化工程机械市场空间大，技术突破有望迎来发展热潮

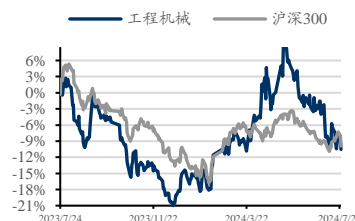
2023 年以来随着电动化技术突破、电池价格大幅下降，电动化工程机械经济性大幅提高，产业化迎来较大突破。2024 年 6 月底，三一重工在荷兰发布首款海外中型电动挖掘机并获得 20 台签约订单，电动挖掘机于高端市场实现 0-1 突破。当前全球工程机械电动化率不足 1%，阻碍工程机械电动化率提升的核心因素在于传动效率较低导致电动产品购置成本较高，经济性有较大提升空间。我们判断电动化产品传动效率瓶颈突破后，电动化工程机械的成本将大幅下降，经济性凸显后将迎来电动化工程机械的发展热潮。

■ 投资建议

工程机械行业贝塔底部边际向上，有望迎来内外销共振，长期来看电动化有望成为工程机械全球化破局之路，看好电动化渗透率提升带来的广阔市场空间，继续推荐【三一重工】【徐工机械】【中联重科】【恒立液压】【浙江鼎力】【柳工】，建议关注【山推股份】

■ 风险提示：下游投资不及预期；行业周期波动；国际贸易争端；电动化技术突破不及预期。

行业走势



相关研究

《6 月叉车销量同比+11%，内外销持续增长趋势》

2024-07-16

《工程机械电动化：电动化进程取得突破，国内龙头有望通过电动化弯道超车》

2024-07-15

表 1：重点公司估值（2024 年 7 月 24 日）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600031	三一重工	1,356.00	16.00	0.53	0.74	1.00	29.95	21.62	16.00	买入
000425	徐工机械	768.05	6.50	0.45	0.56	0.75	14.42	11.61	8.67	买入
000157	中联重科	608.33	7.01	0.40	0.52	0.65	17.35	13.48	10.78	买入
601100	恒立液压	605.78	45.18	1.86	1.98	2.49	24.24	22.82	18.14	买入

数据来源：Wind，东吴证券研究所（以上盈利预测均来自东吴证券研究所）

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>