



7月挖机内销同比+21.9%，内需筑底回升趋势强

投资要点

- 7月挖机内销持续增长，好于预期。**2024年7月，挖机实现内销6234台，同比增长21.9%，3月以来连续正增长，此前CME预估7月挖机内销同比增长17%，实际好于市场预期，且连续5个月高于预期；2024年1-7月挖机累计内销5.95万台，同比增长6.2%。目前国内工程机械主要以更新需求驱动，设备8-10年更新周期，根据中国工程机械行业协会，2015年国内挖机销量5.6万台为上轮周期底部，彼时行业挖机保有量约120万台；2023年国内挖机销量约9.0万台，行业保有量约191-207万台，预计2024年行业更新需求下滑筑底；叠加设备更替、设备淘汰补贴等政策催化，行业景气有望持续回升！
- 7月挖机外销同比微降0.5%，降幅收窄7.0pp。**2024年7月，挖机实现外销7456台，同比微降0.5%，降幅收窄7.0pp；1-7月挖机累计外销5.73万台，同比减少12.3%。整体看，2023年7-12月挖机外销增速同比下滑15-25%，受益于海外市场去年同期出口低基数以及目前海外部分地区需求温和复苏等影响，预计2024年下半年挖机出口有望实现正增长。工程机械出海是长逻辑，2023年以来头部主机厂的海外业务表现强劲，高机、叉车、混凝土机械、起重机等增速明显，且部分企业中大挖销量提升，工程机械整机厂正逐步从‘产品出海’跨越到‘产业出海’，海外业务将持续拉动主机厂盈利能力提升。
- 装载机7月内外销增速高，电动化率持续提升。**2024年7月，行业装载机销量8379台，同比增长27.1%，其中内销4439台，同比增长24.7%，外销3940台，同比增长30.1%；累计销量6.54万台，同比增长3.5%，其中，内销3.34万台，同比微降0.4%，外销3.20万台，同比增长7.8%；工程机械电动化是大势所趋，主机厂电动化进程正稳步推进，电动装载机渗透率正快速提升，2024年7月行业销售电动装载机1317台，电动化渗透率达15.1%，环比6月提升0.4pp；在国家以旧换新政策指导下，上海等开展老旧设备淘汰更换、鼓励更新购置新能源产品，电动化有望成为行业增长新动力。
- 投资建议：**国内工程机械行业贝塔底部边际向上，全球工程机械万亿市场，出海空间依旧广阔，且企业重视提质增效，盈利能力有望持续提升。建议重点关注【柳工】【中联重科】【徐工机械】【三一重工】等整机厂，【恒立液压】、【艾迪精密】等核心零部件厂商。
- 风险提示：**内销复苏不及预期、竞争格局恶化、海外市场发展不确定性等风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
000528	柳工	9.73	买入	0.44	0.64	0.84	22	15	12
000157	中联重科	6.52	买入	0.4	0.52	0.69	16	13	9
000425	徐工机械	6.48	买入	0.45	0.54	0.69	14	12	9
600031	三一重工	15.46	买入	0.53	0.7	0.95			16
601100	恒立液压	43.95	买入	1.86	2.06	2.43	24	21	18
603638	艾迪精密	14.06	持有	0.33	0.43	0.59	43	33	24

数据来源：Wind，西南证券（数据截至2024-08-06）

西南证券研究发展中心

分析师：邵桂龙

执业证号：S1250521050002

电话：021-58351893

邮箱：tgl@swsc.com.cn

分析师：张艺蝶

执业证号：S1250524070008

电话：021-58351893

邮箱：zydyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

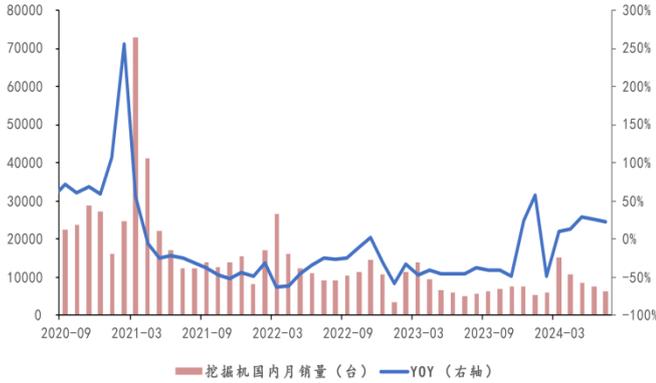
基础数据

股票家数	435
行业总市值(亿元)	26,915.98
流通市值(亿元)	26,018.09
行业市盈率TTM	23.9
沪深300市盈率TTM	11.4

相关研究

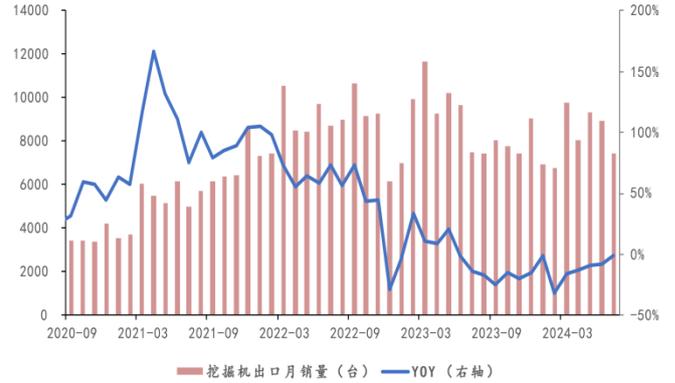
- 机器人行业周报(0729-0804)：Figure 02 预计近期推出，英伟达 GR00T 助力机器人数据扩展 (2024-08-04)
- 机械设备行业：设备更新政策加码，机械设备景气度有望改善 (2024-07-28)
- 机器人行业周报(0722-0728)：安徽首款人形机器人发布，Optimus 2026 年对外销售 (2024-07-28)
- 机器人行业周报(0715-0721)：人形机器人进入长虹绵阳产线工作，逐际动力完成 A 轮融资 (2024-07-21)
- 轨交行业动态点评：24H1 全国铁路投资+客运量创历史新高，行业持续高景气 (2024-07-17)

图 1：24M7，挖掘机内销 6234 台，同比+21.9%



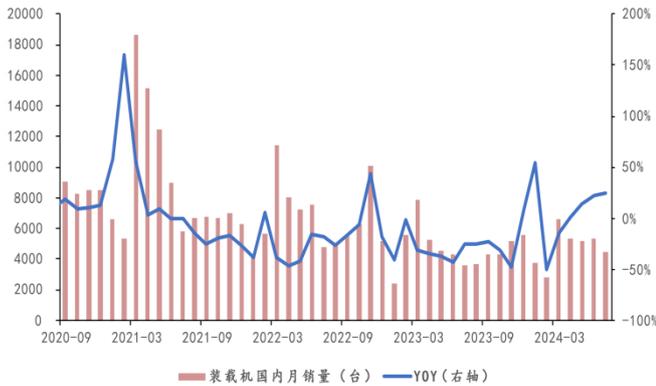
数据来源：中国工程机械工业协会，西南证券整理

图 2：24M7，挖掘机外销 7456 台，同比-0.5%



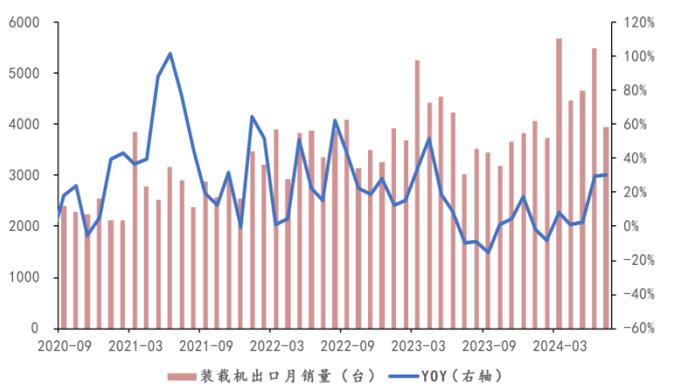
数据来源：中国工程机械工业协会，西南证券整理

图 3：24M7，装载机内销 4439 台，同比+24.7%



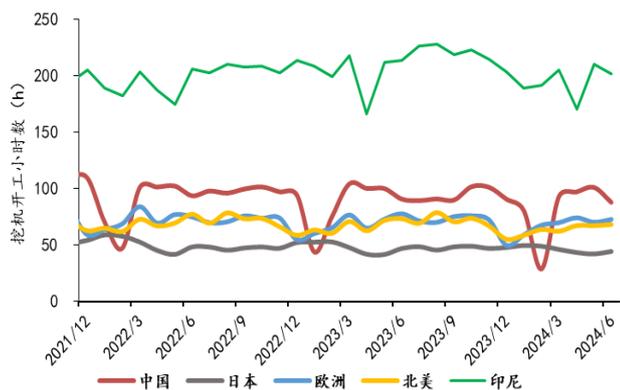
数据来源：中国工程机械工业协会，西南证券整理

图 4：24M7，装载机外销 3940 台，同比+30.1%



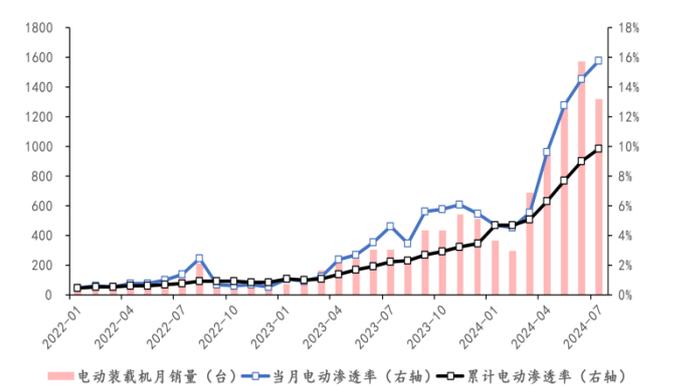
数据来源：中国工程机械工业协会，西南证券整理

图 5：24M6，中国地区小松挖掘机开工小时数为 87.9 小时



数据来源：小松官网，今日工程机械，西南证券整理

图 6：24M7，电动装载机当月渗透率达 15.7%



数据来源：中国工程机械工业协会，西南证券整理

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
上海	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	lijlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn

	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn
