

## 工程机械行业点评报告

# 7月挖掘机内销超预期，工程机械电动化趋势明显

增持（维持）

2024年08月08日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

### 投资要点

#### ■ 7月挖机内销高于预期，出口增速有望转正

7月销售各类挖掘机13690台，同比+8.6%。其中国内6234台，同比增长21.9%，好于此前CME预期（此前预期同比+17%）；出口7456台，同比下降0.51%，低于此前CME预期（此前预期同比+7%），但降幅继续缩窄，已成为一年以来单月降幅最小值。展望下半年，国内来看，当前下游需求中房地产占比已下降至个位数，农村水利工程、自身更新替换成为销量支撑主要因素，下半年需求可持续；海外市场来看，受益于龙头主机厂海外份额持续提升，叠加23H2低基数、海外国产品牌去库存和部分地区需求复苏，出口增速反转信号明显，有望在短期内实现转正。

#### ■ 7月内外销持续高增，电动化率突破15%

7月销售各类装载机8379台，同比增长27.1%。其中国内市场销量4439台，同比增长24.7%；出口销量3940台，同比增长30.1%。其中电动装载机销量1317台，电装渗透率为15.7%，同增1.2pct，其中内销电装渗透率会更高，电动化趋势凸显。目前电动装载机大多应用于港口物流、煤炭厂、钢铁厂等固定且封闭的场景，充电便利；电池价格下降后回本周期大幅缩短至一年左右，省钱且环保，未来2-3年渗透率有望突破30%。

#### ■ 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，2023&2024Q1主要企业在优势区域“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。

#### ■ ROE的修复将会先于行业拐点出现，本轮周期需关注经营质量的改善

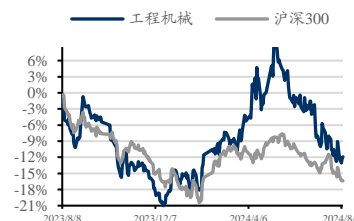
相较于上一轮周期，本轮周期受地产下行影响更深，因此行业拐点更晚。但本轮周期头部主机厂经营质量的大幅改善将带动盈利能力的提前修复，2023年头部主机厂ROE迎来向上拐点，我们认为2024年的经营质量和盈利能力将持续修复，结合PB估值来看当前处于估值低位。

#### ■ 投资建议

7月内需持续复苏，出口迎来转正信号，工程机械行业有望迎来内外需求共振。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：电动化技术突破不及预期；下游投资不及预期；行业周期波动；国际贸易争端。

### 行业走势



### 相关研究

《CME 预测 7 月挖掘机销量同比+11%，出口开始转正》

2024-07-24

《6月叉车销量同比+11%，内外销持续增长趋势》

2024-07-16

## 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>