

行业研究 | 行业点评研究 | 工程机械 (216406)

工程机械 7 月数据点评：挖机内销同比增幅维持 20+%，出口下半年有望转正



报告要点

2024年7月销售各类挖掘机13690台，同比+8.6%，其中内销同比增速维持20+%，产品线由小挖向利润率更高的中大挖扩散；外销同比降幅收窄至-0.5%，且下半年迎来低基数期。此外，内销需求已经转暖扩散至装载机，2024年7月销售各类装载机8379台，同比+27.1%，其中内销/外销同比增速+24.7%/+30.1%。我们认为内销β筑底向上周期明确，外销即将迎来低基数期，看好布局完善的工程机械龙头企业【三一重工】、【徐工机械】、【恒立液压】、【中联重科】。

分析师及联系人



刘晓旭



蒙维涵

SAC: S0590524040006

工程机械

工程机械 7 月数据点评：挖机内销同比增幅维持 20+%，出口下半年有望转正

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《工程机械：我国挖掘机行业内需回暖态势明显》2024.06.10
- 2、《工程机械：政策持续推动基础设施设备更新改造需求》2024.04.12



扫码查看更多

行业事件

根据中国工程机械工业协会发布数据，2024年7月销售各类挖掘机13690台，同比增长8.6%，其中国内6234台，同比增长21.9%；出口7456台，同比下降0.5%。2024年1-7月，累计销售挖掘机116903台，同比下降3.7%；其中国内59641台，同比增长6.2%；出口57262台，同比下降12.3%。

挖机内销：7月销量维持高增，关注中大挖增速

挖机内销于2024年3月同比转正，3-6月同比增速持续加速，7月内销同比增速维持20+%，我们认为挖机内销处于底部回暖态势。3月以来挖机内销持续超预期主要受益于小挖销量增速较高，主要系农田水利需求旺盛&机器替人扩大小挖应用场景，但5月以来内销改善的挖机产品线向利润率更高的中大挖扩散，4-6月中挖内销同比增速分别为-11%/+20%/+14%，大挖内销同比增速分别为-25%/-13%/-3%，实现中挖转正，大挖同比降幅收窄。

上轮工程机械上行周期为2016-2020年，自2021年下半年，我国工程机械行业步入下行周期，按照挖机8-10年使用寿命，叠加“大规模设备更新”政策支持，有望双重共振国内挖机需求回暖。

挖机外销：降幅连续5个月收窄，下半年迎低基数期

海外市场来看，2023年6月起，由于海外供应链恢复、东南亚需求疲软、北美欧洲去库等原因，挖机出口销量由正转负。但2024年以来，挖机外销降幅连续5个月收窄，由2月的-32%连续收窄至7月的-0.5%。受益于海外市场国产品牌进入去库拐点&2023年下半年挖机出口低基数，我们认为海外市场2024年下半年有望转正。

装载机：内外销加速增长，电动化趋势明确

2024年1-7月，共销售各类装载机65397台，同比增长3.5%。其中国内市场销量33352台，同比下降0.36%；出口销量32045台，同比增长7.84%。单月来看，2024年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%。内销需求转暖扩散至装载机，已实现4-7月连续4个月转正，同时增幅逐渐扩大。2024年7月销售电动装载机1317台，单月电动化率提升至15.7%（2023全年渗透率仅3.5%）。

投资建议：看好布局完善的工程机械龙头企业

国内β筑底向上周期明确，出口销量降幅收窄，下半年出口迎来低基数期，销量有望持续转正，主机厂业绩弹性有望释放，我们看好工程机械行业前景，维持“强于大市”评级。我们看好行业布局深入，持续完善产品布局及海外布局的【三一重工】、【徐工机械】、【恒立液压】、【中联重科】。

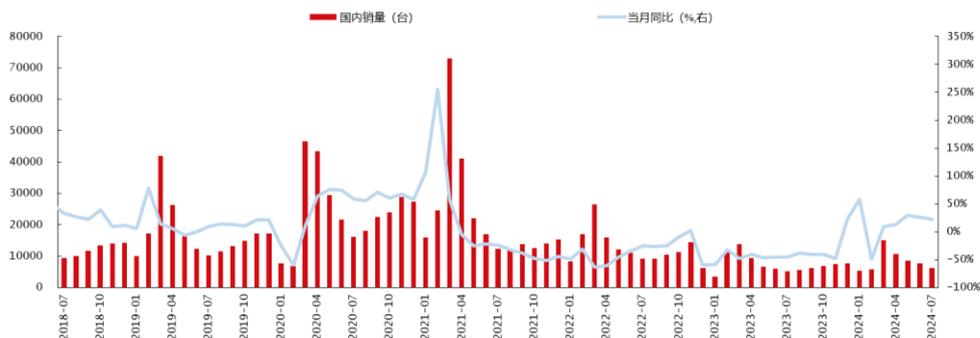
风险提示：下游投资不及预期；设备更新替换不及预期；国际贸易争端。

1. 挖机内销：7月销量维持高增，关注中大挖增速

挖机内销于 2024 年 3 月同比转正，3-6 月同比增速持续加速，7 月内销同比增速维持 20+%，我们认为挖机内销处于底部回暖态势。3 月以来挖机内销持续超预期主要受益于小挖销量增速较高，主要系农田水利需求旺盛&机器替人扩大小挖应用场景，但 5 月以来内销改善的挖机产品线向利润率更高的中大挖扩散，4-6 月中挖内销同比增速分别为-11%/+20%/+14%，大挖内销同比增速分别为-25%/-13%/-3%，实现中挖转正，大挖同比降幅收窄。

上轮工程机械上行周期为 2016-2020 年，自 2021 年下半年，我国工程机械行业步入下行周期，按照挖机 8-10 年使用寿命，叠加“大规模设备更新”政策支持，有望双重共振国内挖机需求回暖。

图表1：挖机内销于 2024 年 3 月同比转正并维持高增

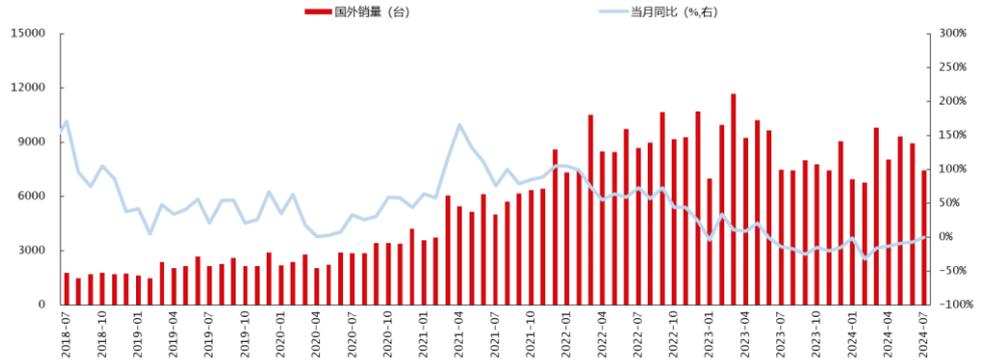


资料来源：iFinD，国联证券研究所

2. 挖机外销：降幅连续 5 个月收窄，下半年迎低基数期

海外市场来看，2023 年 6 月起，由于海外供应链恢复、东南亚需求疲软、北美欧洲去库等原因，挖机出口销量由正转负。但 2024 年以来，挖机外销降幅连续 5 个月收窄，由 2 月的-32%连续收窄至 7 月的-0.5%。受益于海外市场国产品牌进入去库拐点&2023 年下半年挖机出口低基数，我们认为海外市场 2024 年下半年有望转正。

图表2：挖机外销降幅由2024年2月的-32%连续收窄至7月的-0.5%

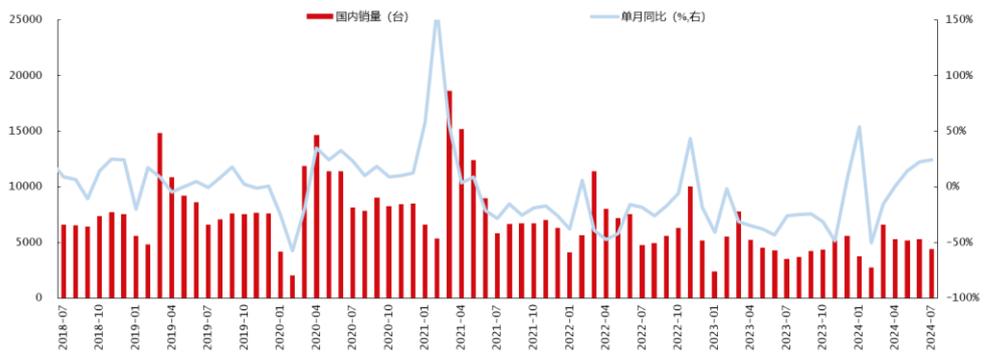


资料来源：iFinD，国联证券研究所

3. 装载机：内外销加速增长，电动化趋势明确

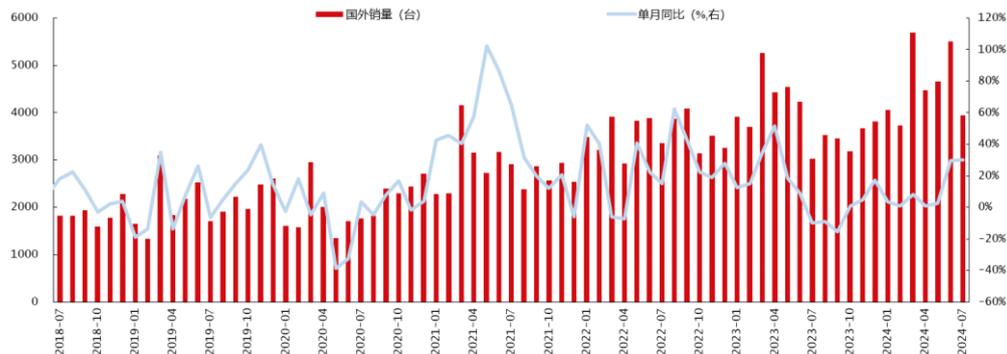
2024年1-7月，共销售各类装载机65397台，同比增长3.5%。其中国内市场销量33352台，同比下降0.36%；出口销量32045台，同比增长7.84%。单月来看，2024年7月销售各类装载机8379台，同比增长27.1%。其中国内市场销量4439台，同比增长24.7%；出口销量3940台，同比增长30.1%。内销需求转暖扩散至装载机，已实现4-7月连续4个月转正，同时增幅逐渐扩大。2024年7月销售电动装载机1317台，单月电动化率提升至15.7%（2023全年渗透率仅3.5%）。

图表3：2024年7月装载机国内市场销量4439台，同比增长24.7%



资料来源：iFinD，国联证券研究所

图表4：2024年7月装载机国外销量3940台，同比增长30.1%



资料来源：iFinD，国联证券研究所

4. 投资建议：看好布局完善的工程机械龙头企业

国内β筑底向上周期明确，出口销量降幅收窄，下半年出口迎来低基数期，销量有望持续转正，主机厂业绩弹性有望释放，我们看好工程机械行业前景，维持“强于大市”评级。我们看好行业布局深入，持续完善产品布局及海外布局的【三一重工】、【徐工机械】、【恒立液压】、【中联重科】等。

5. 风险提示

(1) 下游投资不及预期：房地产投资表现相对偏弱，基础设施建设投资相对平稳，起到一定支撑作用；若基础设施建设投资不及预期，将直接影响下游开工率水平，从而影响设备销量。

(2) 设备更新替换不及预期：设备更新替换是本轮工程机械上行周期的核心驱动力，若“以旧换新”政策落地不及预期，国内需求或将承压。

(3) 国际贸易争端：国际化加速是工程机械外销的主要驱动力，若出现国际贸易争端问题，海外市场拓展可能不及预期，从而直接影响行业景气度。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10% |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5% |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| | | 中性 | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| | | 弱于大市 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼