



挖掘机国内需求边际改善，工程机械国际化是中长期看点

--机械设备行业周报(12.23—12.27)

分析师:

2024年12月28日

崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

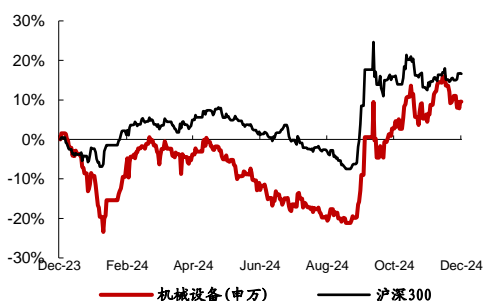
联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

正文摘要:

- 本周行业整体二级市场走势较弱，工程机械板块表现相对较好。本周SW工程机械指数涨幅在机械设备二级子行业中位居首位，跑赢行业整体指数3.13个百分点。2024年以来（截止到12月27日），SW工程机械指数较2023年末上涨19.80%，跑赢同期行业整体指数11.87个百分点。从SW机械设备板块前三季度业绩情况来看，板块净利率水平为2022年以来同期最高，随着产品结构不断升级与降本增效持续推进，板块盈利能力进一步修复，在以上背景下，SW工程机械板块2024年以来二级市场走势相对较好。
- 工程机械产品销售分化，挖掘机国内需求边际改善。根据中国工程机械工业协会（CCMA）数据，1-11月纳入统计的企业平地机、工业车辆、装载机、挖掘机销量同比分别增长15.57%、9.32%、4.56%、1.93%，塔式起重机、履带起重机、汽车起重机、升降工作平台等产品销量同比下滑幅度较大。2024年以来，在大规模设备更新政策加持下，以挖掘机为代表的土方机械行业需求逐步筑底回升，而起重机、升降工作平台等产品受房地产投资持续下滑拖累，市场需求仍然低迷。9月下旬以来多部门密集发布一揽子增量政策，释放了稳增长信号。往前看，随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，基建投资有望稳步向上，房地产投资有望企稳，国内工程机械整体需求有望边际改善。
- 工程机械出口金额正增长，国际化是中长期看点。据海关数据整理，2024年11月我国工程机械进出口贸易额同比增长15.3%至46.78亿美元，其中，出口额同比增长16.3%至44.85亿美元。1-11月我国工程机械进出口贸易额同比增长6.94%至501.86亿美元，其中，出口金额同比增长7.16%至478.17亿美元，主要系亚洲、非洲、南美洲地区出口金额增长驱动，同比增速分别为8.1%、30.04%、25.29%，而北美洲、大洋洲地区出口金额同比分别下降8.94%、13.72%，海外市场需求分化。根据CCMA数据，1-11月纳入统计的企业挖掘机出口销量同比下降5.66%至90531台。根据小松官网数据，1-11月北美、日本、印尼、欧洲地区小松挖掘机开工累计小时数同比增速分别为-4.29%、-3.39%、-2.89%、0.58%，反映了2024年以来部分国家和地区行业需求有所下滑。从中长期来看，基于海外渠道布局的日臻完善，核心部件自主化率提升带来的产品性价比进一步提升，国内企业有望凭借综合竞争优势不断提升全球市场份额。
- 风险提示：市场竞争加剧导致行业内公司业绩不达预期；国内外经济形势变化导致市场需求不足；中美贸易争端进一步加剧引致的风险；国内外二级市场风险。

近一年 SW 机械设备与沪深 300 指数相对涨跌幅



数据来源: Wind

行业评级

强于大市

相关报告

目录

1、上周市场回顾与投资策略	3
1.1 机械设备板块整体市场回顾.....	3
1.2 机械设备板块投资策略.....	5
2、行业动态	6
3、重点数据跟踪	7

图表目录

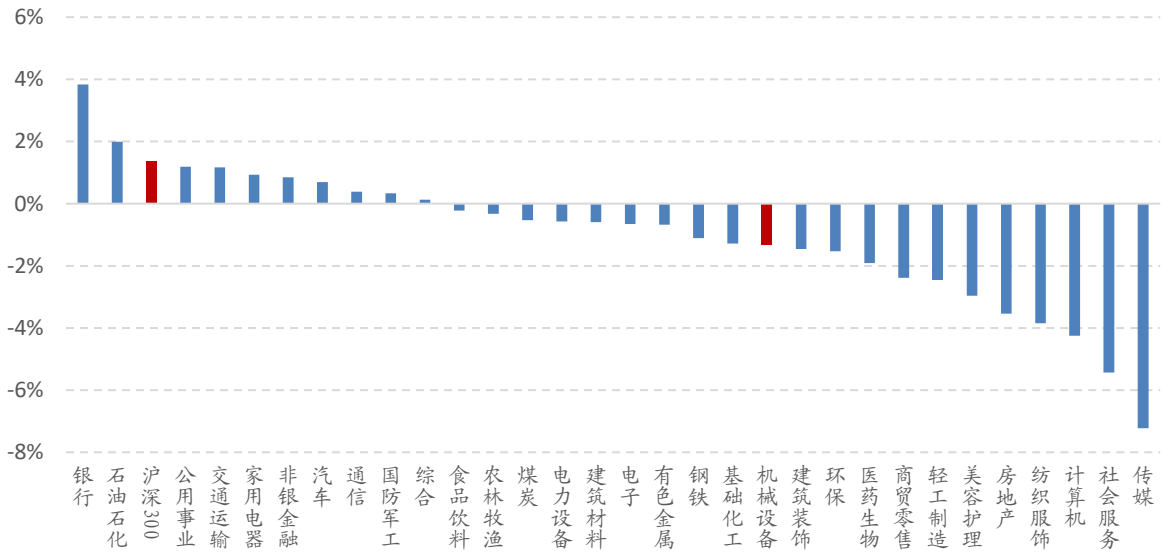
图 1: 上周 SW 一级行业涨跌幅变化情况	3
图 2: 上周 SW 机械设备二级子行业涨跌幅情况	3
图 3: 上周 SW 机械设备三级子行业涨跌幅情况	3
图 4: SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况.....	4
图 5: SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM)	4
图 6: 我国 PMI 变化情况 (%)	7
图 7: 我国三大固定资产投资领域同比变化情况	7
图 8: 全国主要煤价变化情况 (元/吨)	7
图 9: 全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比	7
图 10: WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)	7
图 11: 全美商业原油库存量变化情况 (千桶)	7
图 12: 我国挖掘机销售变化情况 (台)	8
图 13: 我国平地机销售变化情况 (台)	8
图 14: 我国工业机器人产量累计值变化情况 (套)	8
图 15: 我国工业机器人产量当月值变化情况 (套)	8
表 1: SW 机械设备板块个股涨跌幅前十位	4
表 2: 行业动态概览	6

1、上周市场回顾与投资策略

1.1 机械设备板块整体市场回顾

上周SW机械设备指数下跌1.31%至1559.61点，涨跌幅在申万31个一级行业中排名第20位，跑输同期沪深300指数2.67个百分点。

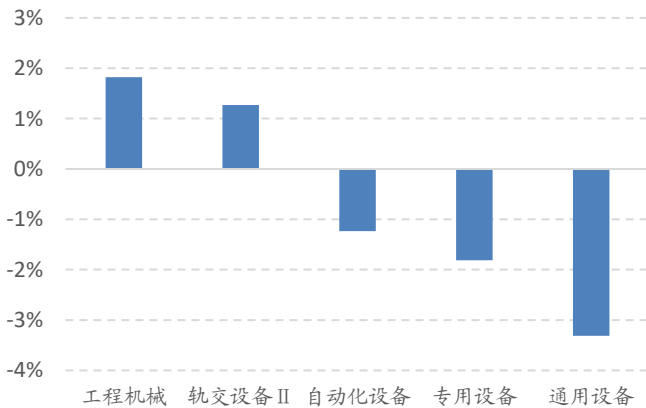
图 1：上周 SW 一级行业涨跌幅变化情况



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

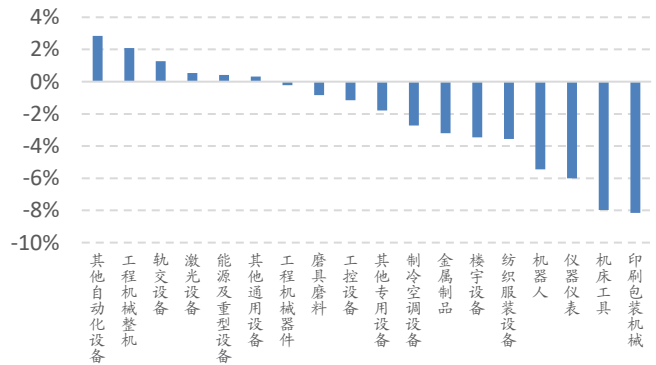
SW机械设备二级子行业指数走势分化，其中，工程机械、轨交设备（二级）指数分别上涨1.82%、1.27%；通用设备、专用设备、自动化设备指数分别下跌3.31%、1.81%、1.23%。从三级子行业情况来看，其他自动化设备、工程机械整机、轨交设备指数分别上涨2.83%、2.09%、1.27%，涨幅相对居前；印刷包装机械、机床工具、仪器仪表指数分别下跌8.16%、7.98%、6.00%，市场表现相对较差。

图 2：上周 SW 机械设备二级子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 3：上周 SW 机械设备三级子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

截止到2024年12月27日，SW机械设备板块滚动市盈率为36.21倍（整体法，剔除负值），相对全部A股的溢价率为92.05%，高于2010年以来84.11%的中位数水平。自动化设备、通用设备、专用设备、轨交设备、工程机械板块滚动市盈率分别为53.95、48.37、42.85、22.53、21.44倍。

图 4: SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况

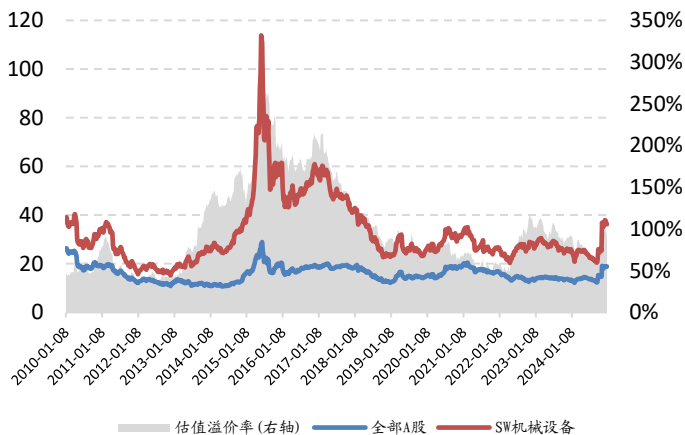
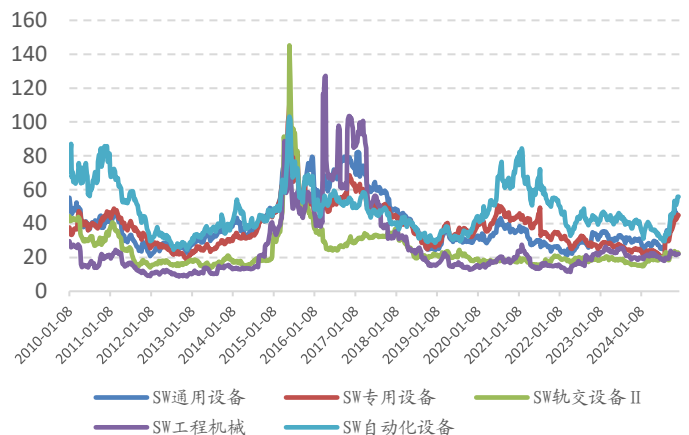


图 5: SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM)



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

从个股表现来看，电光科技、长盛轴承、威博液压分别上涨61.17%、49.44%、25.27%，涨幅相对居前；汇洲智能、威尔泰、宝塔实业分别下跌30.13%、26.71%、26.11%，跌幅相对居前。

表 1: SW 机械设备板块个股涨跌幅前十位

涨幅前 10 位		跌幅前 10 位	
电光科技	61.17%	汇洲智能	-30.13%
长盛轴承	49.44%	威尔泰	-26.71%
威博液压	25.27%	宝塔实业	-26.11%
祥和实业	21.87%	和科达	-22.63%
罗博特科	20.22%	埃夫特-U	-22.50%
川润股份	17.60%	利欧股份	-19.95%
惠丰钻石	17.14%	卓郎智能	-19.94%
星球石墨	15.68%	荣亿精密	-19.56%
通业科技	14.33%	星光农机	-18.69%
申菱环境	13.84%	东方智造	-18.18%

资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

1.2 机械设备板块投资策略

本周行业整体二级市场走势较弱，工程机械板块表现相对较好。本周 SW 工程机械指数涨幅在机械设备二级子行业中位居首位，跑赢行业整体指数 3.13 个百分点。2024 年以来（截止到 12 月 27 日），SW 工程机械指数较 2023 年末上涨 19.80%，跑赢同期行业整体指数 11.87 个百分点。从 SW 机械设备板块前三季度业绩情况来看，板块净利率水平为 2022 年以来同期最高，随着产品结构不断升级与降本增效持续推进，板块盈利能力进一步修复，在以上背景下，SW 工程机械板块 2024 年以来二级市场走势相对较好。

工程机械产品销售分化，挖掘机国内需求边际改善。根据中国工程机械工业协会（CCMA）数据，1-11 月纳入统计的企业平地机、工业车辆、装载机、挖掘机销量同比分别增长 15.57%、9.32%、4.56%、1.93%，塔式起重机、履带起重机、汽车起重机、升降工作平台等产品销量同比下滑幅度较大。2024 年以来，在大规模设备更新政策加持下，以挖掘机为代表的土方机械行业需求逐步筑底回升，而起重机、升降工作平台等产品受房地产投资持续下滑拖累，市场需求仍然低迷。9 月下旬以来多部门密集发布一揽子增量政策，释放了稳增长 的强烈信号。往前看，随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，基建投资有望稳步向上，房地产投资有望企稳，国内工程机械整体需求有望边际改善。

工程机械出口金额正增长，国际化是中长期看点。据海关数据整理，2024 年 11 月我国工程机械进出口贸易额同比增长 15.3%至 46.78 亿美元，其中，出口额同比增长 16.3%至 44.85 亿美元。1-11 月我国工程机械进出口贸易额同比增长 6.94%至 501.86 亿美元，其中，出口金额同比增长 7.16%至 478.17 亿美元，主要系亚洲、非洲、南美洲地区出口金额增长驱动，同比增速分别为 8.1%、30.04%、25.29%，而北美洲、大洋洲地区出口金额同比分别下降 8.94%、13.72%，海外市场需求分化。根据 CCMA 数据，1-11 月纳入统计的企业挖掘机出口销量同比下降 5.66%至 90531 台。根据小松官网数据，1-11 月北美、日本、印尼、欧洲地区小松挖掘机开工累计小时数同比增速分别为-4.29%、-3.39%、-2.89%、0.58%，反映了 2024 年以来部分国家和地区行业需求有所下滑。从中长期来看，基于海外渠道布局的日臻完善，核心部件自主化率提升带来的产品性价比进一步提升，国内企业有望凭借综合竞争优势不断提升全球市场份额。

风险提示：市场竞争加剧导致行业内公司业绩不达预期；国内外经济形势变化导致市场需求不足；中美贸易争端进一步加剧引致的风险；国内外二级市场风险。

2、行业动态

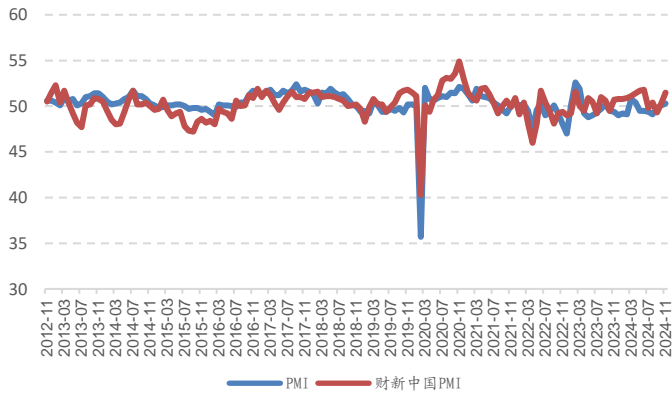
表 2: 行业动态概览

行业动态	具体内容	资料来源
Mysteel 调研: 1 月制造业用钢预期需求偏弱	根据 Mysteel 调研,截至 12 月末,钢价处于高位震荡态势,市场采购积极性偏弱,钢结构需求处于行业淡季,多数终端企业刚需采购基本无备货预期。了解到钢结构行业样本企业原料库存月环比下降 1.09%,订单偏弱,生产加工意愿下滑,市场需求表现疲软,少部分企业将提前放假,用钢需求较差;部分工程订单项目赶工,但用钢需求不多,资源日耗环比下滑 2.57%。从用钢表现来看,据 Mysteel 调研数据显示,钢结构下游行业主要为建筑、道路交通施工等,受冬季低温影响施工以及节假日等因素,环比新增订单量不足,同期下钢结构出口也处于消费淡季,多数贸易商对外发货量减少。预估 1 月份钢结构行业整体用钢需求处于低位。	我的钢铁网
北京石景山明年建成人形机器人产业基地	伴随全球科技创新的浪潮,以人工智能和智能制造为核心的新兴产业正逐步成为经济增长的引擎。今年,北京市石景山区发布《石景山区人形机器人产业发展行动计划(2024—2025 年)》、《石景山区人形机器人产业发展实施方案(2024 年)》和专项支持政策,目前,该区已集聚人形机器人核心企业 17 家,覆盖了从“大脑”到“小脑”、再到“肢体”和“本体”制造的全产业链条,形成了技术互补、协同发展的良好态势。2025 年,北京市石景山区将以首钢冬奥广场和特钢园为核心推动人形机器人产业基地建设,通过 5 大项、21 个重点工作加快人形机器人产业技术攻关、平台建设、场景应用,着力推进人形机器人产业创新发展,打造全国领先的人形机器人产业集聚区。力争到 2025 年底,该区行业重点企业达 30 家,人形机器人核心产业收入突破 10 亿元。	中国新闻网
新版新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件发布	工业和信息化部近日发布《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件(2024 年本)》,进一步加强新能源汽车废旧动力电池综合利用行业管理,引导行业健康发展。《规范条件(2024 年本)》优化技术指标体系,引导企业强化技术创新,提升工艺水平。同时,增补新能源汽车废旧动力电池拆解、编码标准,规范新能源汽车综合利用全流程管理,并新增电动自行车锂离子电池相关要求,强化产品质量管理和企业选址等要求。	新华网
广西柳州加快打造国际新能源汽车产业高地	广西柳州市市长张壮 27 日表示,当地汽车累计出口突破 120 万辆,广西柳工机械股份有限公司海外营收占该公司整体收入近 50%,其轮式装载机销量保持世界第一。下一步柳州市将加快构建新能源全产业链,打造国际新能源汽车产业高地。	中国新闻网

资料来源: 国开证券研究与发展部整理

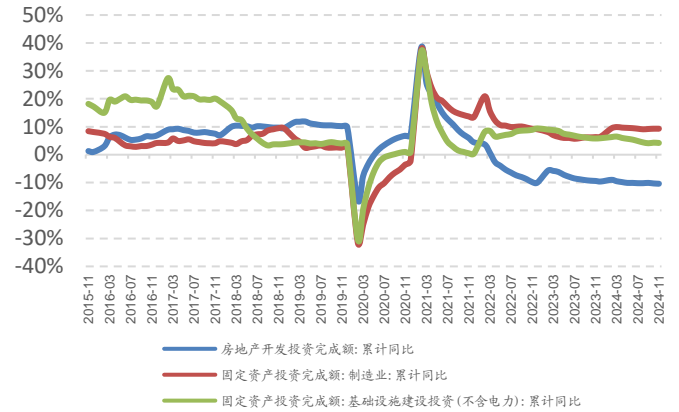
3、重点数据跟踪

图 6：我国 PMI 变化情况 (%)



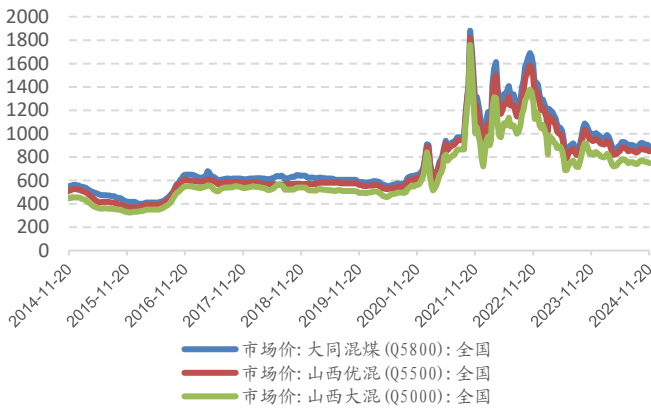
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 7：我国三大固定资产投资领域同比变化情况



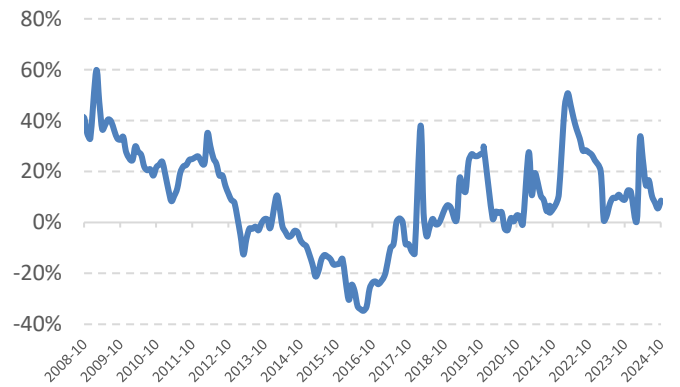
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 8：全国主要煤价变化情况 (元/吨)



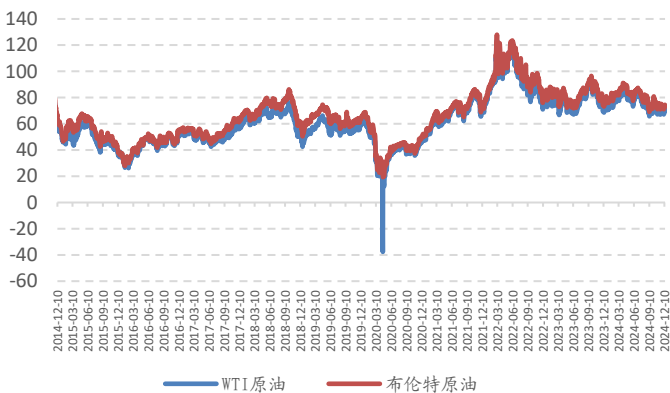
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 9：全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比



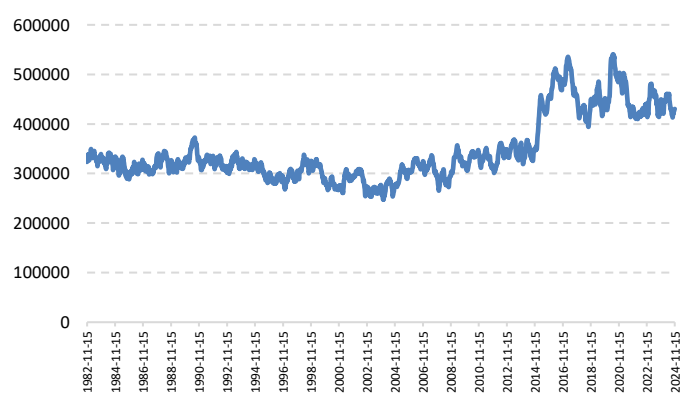
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 10：WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)



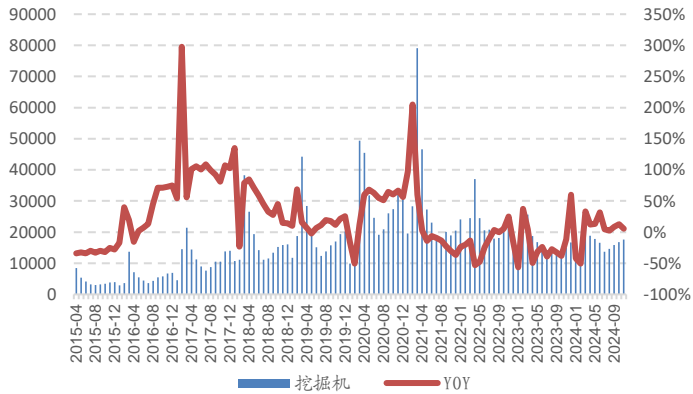
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 11：全美商业原油库存量变化情况 (千桶)



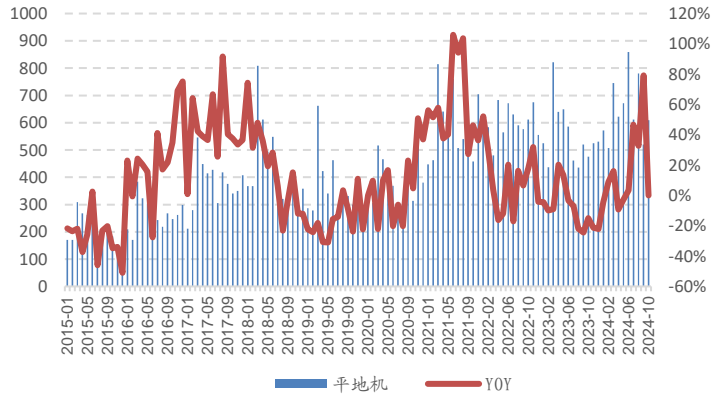
资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

图 12: 我国挖掘机销售变化情况 (台)



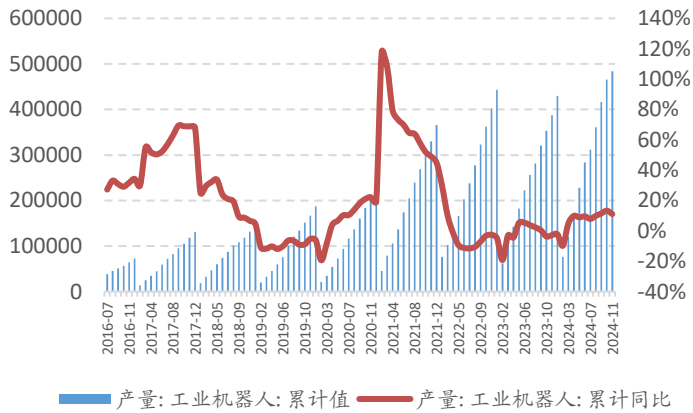
资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 13: 我国平地机销售变化情况 (台)



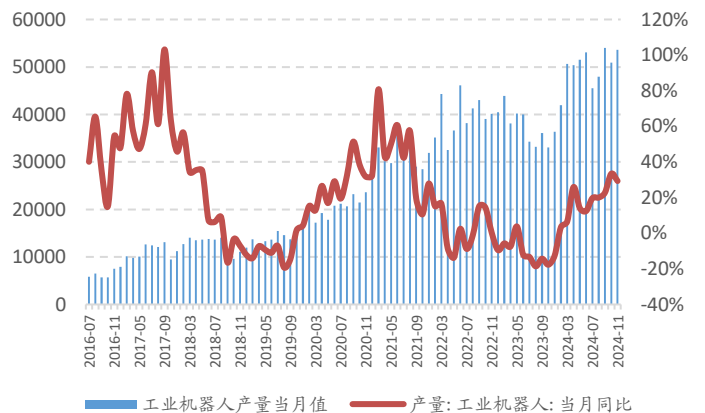
资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 14: 我国工业机器人产量累计值变化情况 (套)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 15: 我国工业机器人产量当月值变化情况 (套)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至今于公司研究与发展部担任行业研究员。

本人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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层