

8月挖机销量点评：销量略超预期，龙头企业国际化持续兑现

——工程机械行业跟踪

行业评级 **看好（维持）**

国家/地区 中国
行业 机械设备行业
报告发布日期 2023年09月12日

核心观点

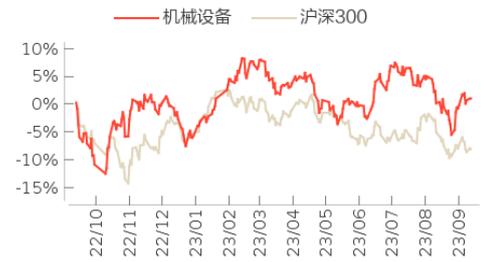
- 8月挖机销量略超预期，内销同比降幅收窄。**根据中国工程机械工业协会的统计，2023年8月全国销售各类挖掘机1.31万台，同比降低27.5%，环比修复4.0%，总销量略高于CME此前预期。分市场来看，8月国内销售5669台，超出CME此前预估的5300台，同比下滑37.7%，环比回升10.9%。出口方面，8月挖机出口7436台，略超出CME此前预估的7300台，同/环比分别下滑17.2%/0.8%，出口销量占比56.7%。23M1-8全国共销售挖掘机13.45万台，同比下降24.9%；其中国内销售6.18万台，同比下降43.5%；出口7.27万台，同比增长4.42%，出口销量占比提升至54.1%。我们认为1-8月挖机内销增速大幅下滑主要与国标切换和地产需求尚未渗透到开工端有关。我们预计，近期一系列房地产扶持政策的出台有望提振国内市场需求，带动上游工程机械行业复苏。我们判断今年以来出口销量增速震荡下行或受到去年同期基数较高及今年海外市场需求分化的影响。
- 开工端同环比皆有回落，下游需求保持平稳。**从设备开机数据来看，8月小松中国挖机开工小时数为90.9小时，同比回落5.3%，环比修复2.4%；8月庞源租赁塔吊吨米利用率为54.2%，同比/环比分别-7.4/-1.4pct。23Q2以来两大开工端数据绝对值仍处历年较低水平，我们认为原因可能为地产需求尚未传导到开工端，开工复苏节奏仍有待观察。从下游景气度来看，下游需求保持相对平稳，基建投资延续较好增长态势，地产端投资及开工持续下滑：23M1-7基建投资完成额累计同比增加7.41%，近一年增速均在9%以上；房地产开发投资完成额累计同比下滑8.5%，房屋新开工面积累计同比下滑24.5%，今年以来降幅均逐月扩大。
- 中国工程机械主机厂23H1海外收入继续高增，国际化持续兑现。**23H1三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山河智能、山推股份等龙头公司的海外营收分别同比增加47%、115%、73%、36%、92%和62%，海外营收占总营收的比例分别为45%、30%、24%、31%、44%和44%。在营收大幅增长的基础上，龙头企业在海外细分市场和细分产品上均取得突破。海外市场需求景气下，中国企业发力开拓海外市场成效显著，2021年以来海外业务高增为工程机械企业的业绩提供了有力的支撑。我们认为，随着国内工程机械企业不断加大海外市场投入力度，推进海外业务本地化战略，海外营收规模和市占率有望进一步提升。国际化持续兑现期，有望成为工程机械板块后续的一大亮点。

投资建议与投资标的

建议关注：三一重工(600031, 未评级)、中联重科(000157, 买入)、恒立液压(601100, 未评级)、建设机械(600984, 未评级)。8月挖机销量略超预期，内销同比降幅收窄。我们认为工程机械国内需求有望在政策扶持下逐渐修复，出口增速趋缓不改龙头企业海外拓展动能。我们预计2023年工程机械行业国内需求将在2022年基础上有所下滑，同时海外市场有望保持增长态势但增速有所放缓。我们认为，当前工程机械行业景气度仍然处于筑底阶段，随着行业景气修复，龙头企业有望凭借完善的业务布局增强竞争力，行业集中度有望进一步提升。

风险提示

稳增长政策力度不及预期，基建和地产投资增速低于预期，原材料价格上涨，国内疫情反复。



证券分析师

杨震 021-63325888*6090
yangzhen@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520060002
香港证监会牌照：BSW113

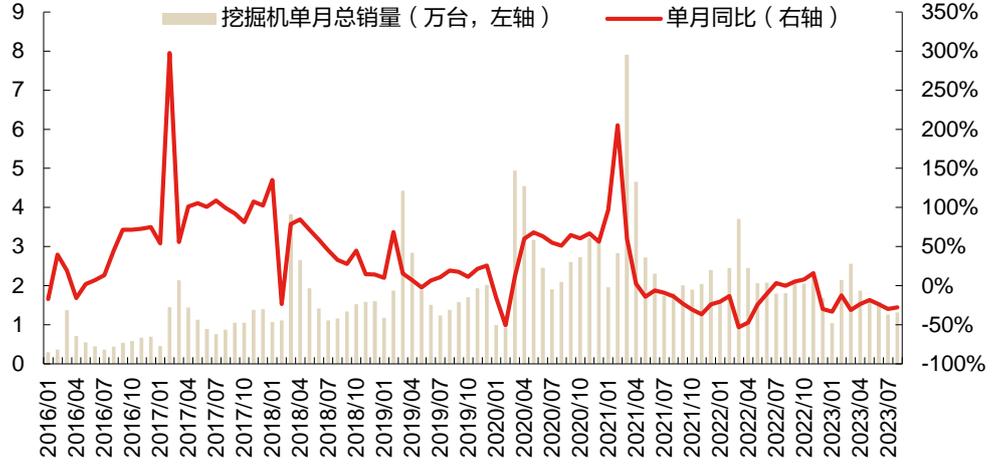
联系人

刘嘉倩 liujiaqian@orientsec.com.cn

相关报告

- 7月挖机销量点评：内销略好于预期，海外市场呈现分化：——工程机械行业跟踪 2023-08-13
- 6月挖机销量点评：内销持续承压，出口增速波动：——工程机械行业跟踪 2023-07-13
- 5月挖机销量点评：内销仍冷淡，出口超预期：——工程机械行业跟踪 2023-06-13
- 4月挖机销量点评：内需仍旧疲软，出口增速放缓：——工程机械行业跟踪 2023-05-12
- 3月挖机内销受短期扰动，出口超预期：——工程机械行业跟踪 2023-04-12
- 2月挖机销量符合预期，下游需求有望改善：——工程机械行业跟踪 2023-03-14
- 2022年挖机销量外热内冷，行业底部静待复苏：——工程机械行业跟踪 2023-01-15
- 供需共振，驱动工程机械海外市场增长：——工程机械出口专题研究 2022-10-29

图 1：挖掘机单月销量及增速



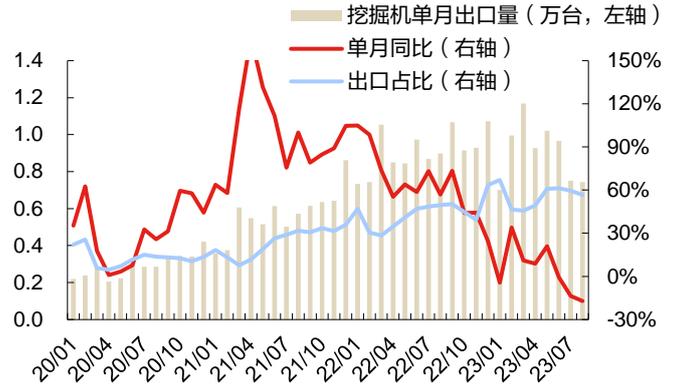
数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 2：挖掘机单月内销量及同比增速



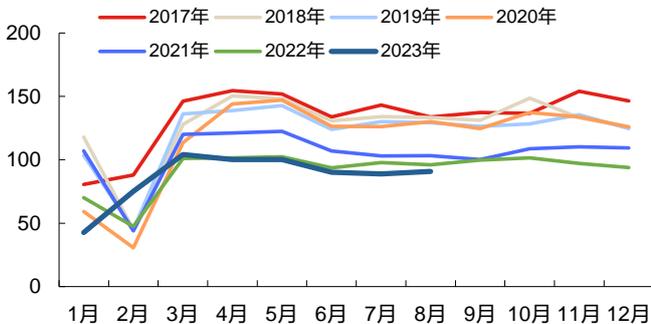
数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 3：挖掘机单月出口量及同比增速



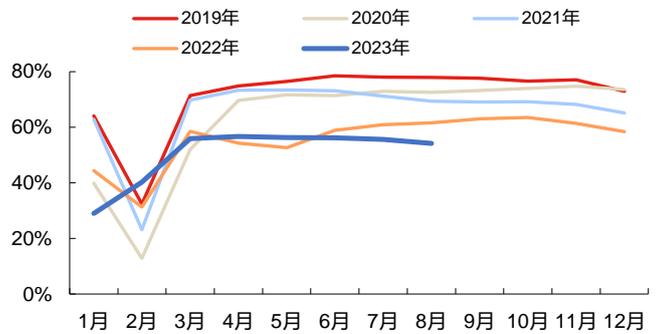
数据来源：中国工程机械工业协会，东方证券研究所

图 4：小松中国挖机开工小时数（小时）



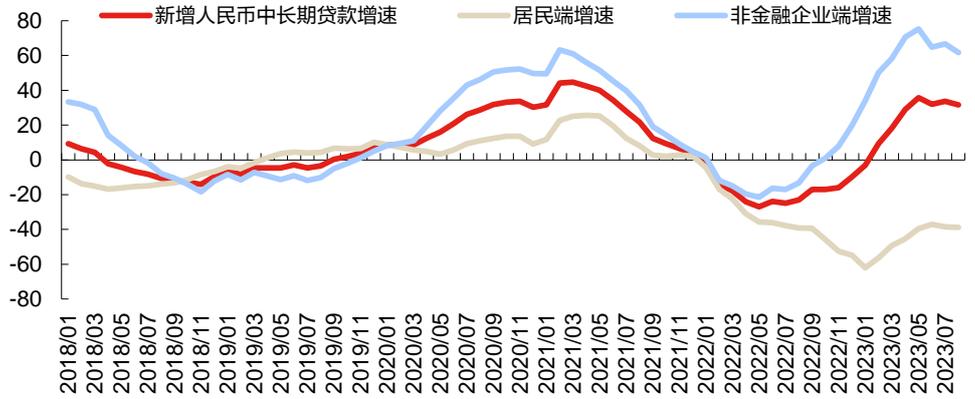
数据来源：小松官网，东方证券研究所

图 5：庞源吨米利用率



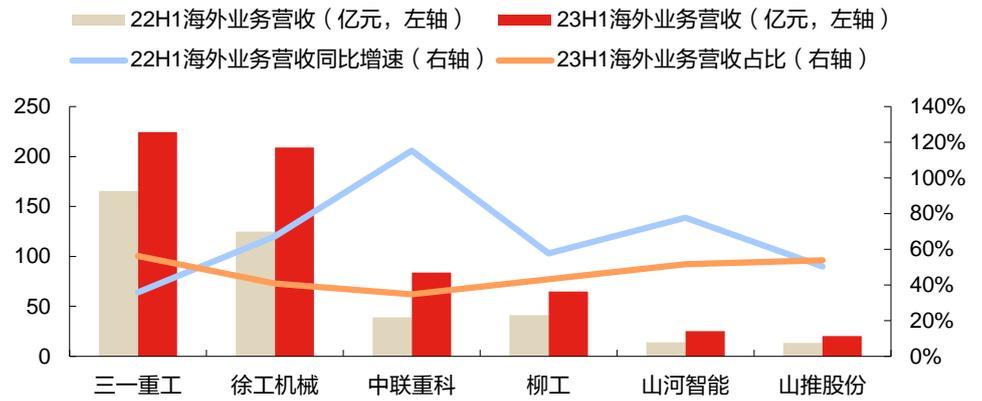
数据来源：庞源租赁官网，东方证券研究所

图 6：新增人民币中长期贷款（12 月滑动平均）同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：23H1 国内工程机械主机厂龙头企业海外业务营收及同比增速



数据来源：Wind，东方证券研究所

风险提示：稳增长政策力度不及预期，基建和地产投资增速低于预期，原材料价格上涨，国内疫情反复。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。