



# 机械设备行业：9 月挖机销量同 比-23% Q4 旺季启动需求有望 改善



## 投资要点

9月挖机销量同比-23%，略高于CME此前-25%预期。2021年9月挖机销量200,85台，同比-22.9%，略高于此前CME同比-25%预期。其中国内销量13,934台，同比-38.3%；出口6,151台，同比+79.0%，好于CME此前预期+46%。2021年1-9月累计销售挖机279,338台，同比+18.1%；其中国内销售232,312台，同比+9.2%；出口47,026台，同比+98.5%，出口占比16.8%。海外市场复苏、国产品牌全球化驱动下，出口继续保持高速增长。

### 小挖需求环比复苏，关注后续大挖改善趋势

国内市场分吨位来看：9月小挖(0-18.5t)销量8,448台，同比-35.8%，环比+25.4%；中挖(18.5-28.5t)销量3,498台，同比-44.6%，环比-4.7%；大挖(>28.5t)销量1,988台，同比-36.3%，环比+2.3%转正。9月国内小挖/中挖/大挖销量占比分别60.6%/25.1%/14.7%，同比+2.3/-2.8/+0.5pct。2021年1-8月基建、地产投资恢复至疫情前水平，分别累计同比增长2.6%、10.9%。

当前国内能源供给形势严峻，内蒙古、山西、陕西三大煤炭主产地均出台保供政策，增产势头明显，关注后续大挖需求改善趋势。

传统施工旺季叠加基建发力，Q4行业需求有望复苏。Q4为行业传统施工旺季，9月上游核心零部件厂商实际产量高于月初排产，9月底起需求环

比上行。从政策端看，910 国常会再提跨周期调节，要求发挥地方政府专项债作用，带动扩大有效投资。2021 年 1-9 月新增专项债发行额占全年发行目标 64.9%，待发行额度 1.28 万亿元有望在年底发完。专项债发行传导至基建项目集中落地，Q4 行业需求有望呈现复苏。

月度数据波动较大，但全年看行业周期属性在弱化去年以来受疫情影响，行业月度销售数据波动较大，但全年看行业周期波动弱化得到初步验证，并有望在高基数下实现两位数增长。按今年 10-12 月国内挖机销量下滑 20%，出口增长 80%，全年行业增速仍有 11%。按今年 Q4 挖机销量同比-10%，则对应全年增速 10%。

相较上一轮周期（2011 年），国内小挖（<20T）占比已由 30%提升至今年 60%，出口占比由 6%提升至 20%。吨位小型化+出口高速增长，销售结构已发生明显变化。明年行业有望同比个位数波动，维持高位震荡态势。投资建议重点推荐：【三一重工】中国最具全球竞争力的高端制造龙头之一，看好全球化进程中戴维斯双击的机会。【中联重科】起重机+混凝土机械后周期龙头，新兴战略业务贡献新增长极。【徐工机械】汽车起重机龙头，混改有望大幅释放业绩弹性。【恒立液压】国产液压件稀缺龙头，泵阀+非标放量赋力穿越周期。风险提示：基建地产投资不及预期；行业竞争加剧；全球贸易争端。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_27744](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27744)

