



工程机械行业点评报告：挖掘 机 11 月出口继续高速增长；降准、 稳增长 预期边际改善



事件

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2021年11月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机20444台。其中，国内市场销量14014台，出口6430台。

投资要点

11月挖机销量2.0万台，同比下降37%，较10月降幅扩大；1-11月增长8%。11月挖掘机销量2.0万台，同比下降37%，其中国内1.4万台，同比下滑51%；出口6430台，同比增长89%。之前CME预测11月挖机销量同比下滑38%，其中国内同比下滑53%，出口销量增速91%。如果和2019年相比，2021年11月销量比2019年11月销量增长6%，两年复合增长3%。

1-11月挖掘机销量同比增速分别为：97%，205%，60%，3%，-14%，-6%，-9%、-14%、-23%、-31%和-37%。11月单月下滑37%，相比10月下滑幅度扩大。

11月小挖销量占比上升3.0pct，中挖销量占比下降4.0pct，大挖占比上升1.0pct。11月国内市场小挖销量为8806台，同比下降49%，销量占比63%，同比上升3.0pct；中挖销量为3327台，同比下滑58%，销量占比24%，同比下降4.0pct；大挖销量1881台，同比下滑48%，销量占比13%，同比上升1.0pct。

1-11 月国内市场小挖销量为 15.3 万台,同比增长-5%,销量占比 59%,同比下降 1pct; 中挖销量为 7.4 万台,同比增长 6%,销量占比 29%,同比上升 2pct; 大挖销量 3.1 万台,同比增长-10%,销量占比 12%,同比下降 1pct。

央行全面降准 0.5%, 强化稳增长预期, 工程机械下游需求预期边际有所改善 12 月 6 日降准是对 12 月 3 日李克强总理提出“适时降准”的落实, 降低企业融资成本, 缓解企业经营压力、稳定经济增长。根据浙商宏观团队的预测, 2022 年一季度将有“四箭齐发”的宽信用: 制造业贷款、减碳贷款、基建贷款、按揭贷款。工程机械下游基建、房地产和农村建设等需求预期有望迎来边际改善。

挖机 11 月出口再创单月新高, 若明年出口增长 50%, 可对冲国内 10%-22% 下滑 11 月出口 6430 台, 同比增长 89%。挖机出口销量过去 5 年 CAGR 达到 52%, 预计 2021 年全年实现 6 万台以上出口量, 同比至少增长 73%, 呈现加速趋势。

如果对 2022 年挖机销量增速采取相对悲观假设 (假设 2022 年增速 -10%~0%), 若挖机出口能维持 50% 的增长, 则可对冲国内挖机销量 10%-22% 的下滑。

三一重工等公司有望凭借国际化、数字化、电动化从中国龙头走向全球龙头工程机械为中国当下优势产业, 中国公司能依赖规模经济、产业链优势、运营效率优势取得全球龙头地位。三一重工等行业龙头将在完成国

内的进口替代后凭借国际化、数字化、电动化在全球取得相当的市场份额，从中国龙头走向全球龙头。

投资建议

工程机械持续聚焦强阿尔法属性龙头。推荐三一重工、恒立液压、徐工机械、浙江鼎力；持续看好中联重科、建设机械、杭叉集团、安徽合力。

风险提示

基建、地产投资不及预期；挖机出口增速不及预期。

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_31115

