

评级：看好

核心观点

曲小溪

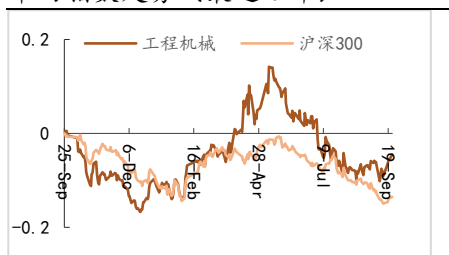
首席分析师

SAC 执证编号：S0110521080001

quxiaoxi@sczq.com.cn

电话：010-8115 2676

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 叉车行业点评报告：7月叉车内外销均保持增长，外销同比增加 21.6%
- 工程机械行业事件点评：7月挖掘机内销持续增长，出口跌幅收窄
- 12月挖掘机内销增速转正，2024年工程机械行业有望迎来复苏

● 8月挖掘机内销保持增长韧性，出口同比增速转正。

当月挖掘机销量：根据中国工程机械工业协会数据，2024年8月中国挖掘机销量 14647 台，同比增长 11.8%，其中国内 6694 台，同比增长 18.1%，连续 6 个月同比增速为正；出口 7953 台，同比增长 7.0%，环比增长 6.7%。

挖掘机累计销量：2024年1-8月，中国挖掘机销量 13.16 万台，同比下降 2.21%；其中国内 6.63 万台，同比增长 7.32%；出口 6.52 万台，同比下降 10.3%。

小松开工小时数：根据小松官网发布数据，2024年8月中国地区开工小时数为 93 小时，同比增长 3.3%。

● 装载机出口增速超过 20%，8月电动化率超过 11%。

当月装载机销量：根据中国工程机械工业协会数据，2024年8月装载机销量 8329 台，同比增长 15.2%。分区域看，国内市场销量 4036 台，同比增长 9.0%；出口销量 4293 台，同比增长 21.8%。2024年8月销售电动装载机 955 台，电动化渗透率 11.5%。

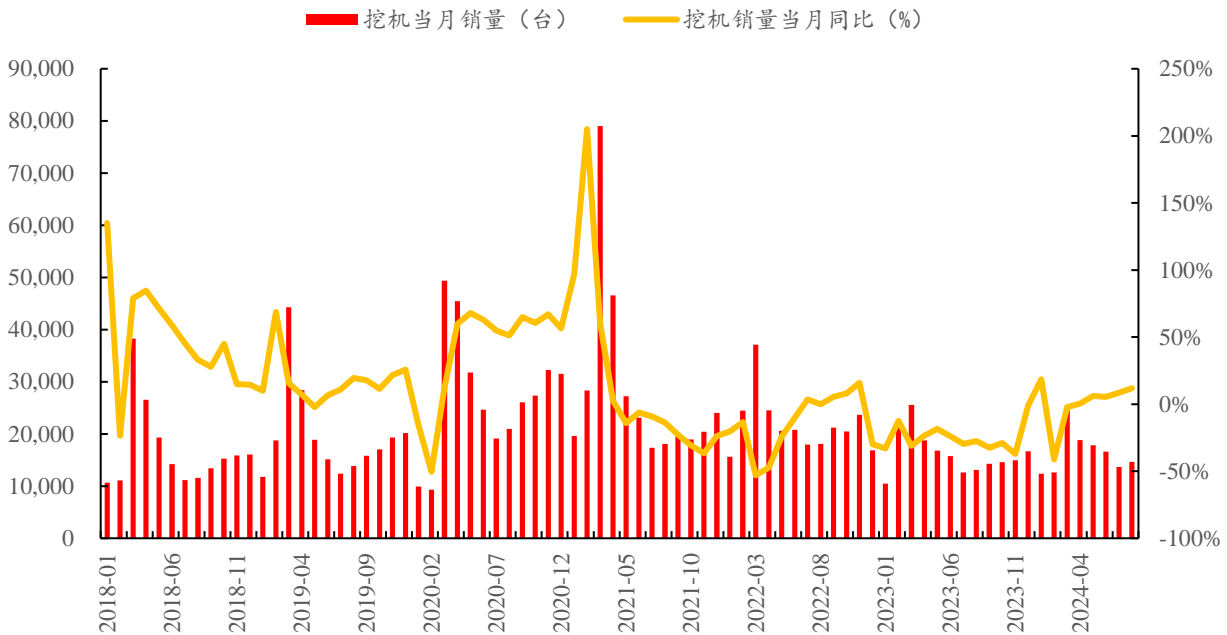
装载机累计销量：2024年1-8月，装载机销量合计 7.37 万台，同比增长 4.7%，国内市场销量 3.74 万台，同比增长 0.57%；出口销量 3.63 万台，同比增长 9.33%。

● 国内头部主机厂海外占比持续提升，盈利能力稳步提升。三一重工 2024H1 海外收入 235.42 亿元，同比增长 4.79%，海外收入占比 62%；公司海外业务毛利率提升至 31.57%，同比提升 0.56pct。徐工机械 2024H1 国际化收入 219 亿，同比增长 4.8%，国际化收入占比 44%，同比提升 3.37pct；海外业务毛利率为 24.41%，同比提升 1.22pct。中联重科 2024H1 海外收入 120.48 亿元，同比增长 43.90%，海外收入占比 49%；海外业务毛利率达到 32.13%，同比提升 0.35pct。展望未来，出口仍是国内主机厂业绩增长的主要驱动力。

● 投资建议：国内主机厂在海外市场竞争力持续提升，同时设备更新改造政策不断落地，工程机械行业有望迎来逐步复苏。建议关注三一重工、徐工机械、恒立液压、长龄液压。

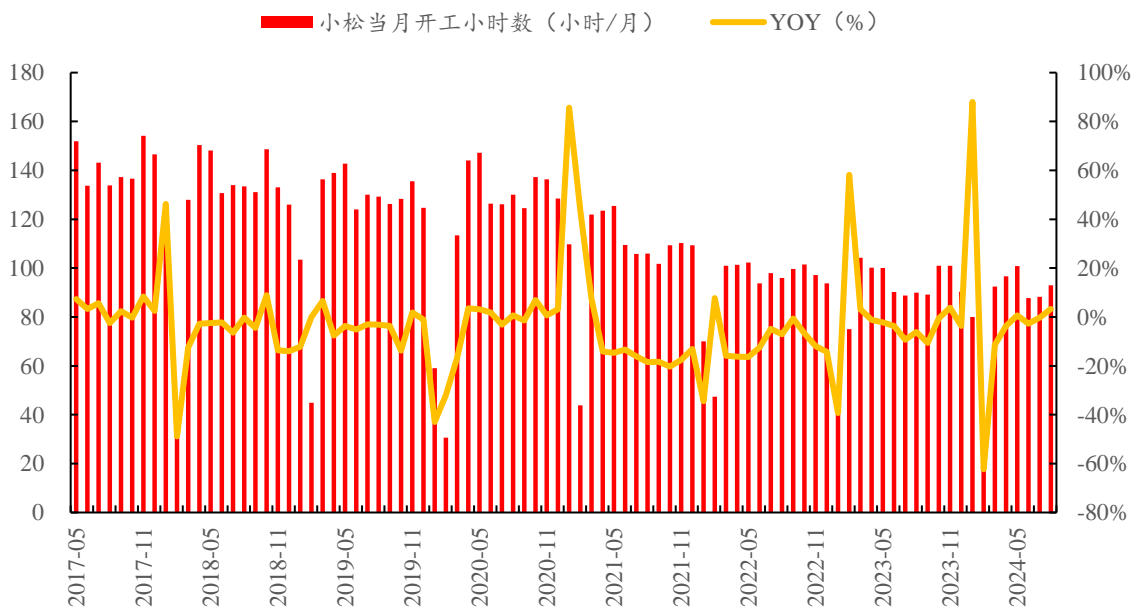
● 风险提示：下游投资不及预期；政策落地不及预期；原材料价格上涨；行业竞争加剧。

图 1 2024 年 8 月挖机销量同比增长 11.8%



资料来源：中国工程机械工业协会，首创证券

图 2 2024 年 8 月中国小松开工小时数为 93 小时，同比增长 3.30%



资料来源：小松官网，首创证券

分析师简介

曲小溪，首创证券研究发展部机械及军工行业首席分析师，曾先后进入华创证券、方正证券、长城证券研究部从事机械及高端装备行业的研究相关工作，曾获得第九届新财富最佳分析师电力设备新能源行业第二名；第九、第十、第十一届水晶球最佳分析师机械行业分别获得第四、第三、第四名。

分析师声明

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，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，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、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现