

## 9月挖机内销增速提高，出口维持正增长

2024年10月16日

- 9月挖机内销增速进一步提高，出口维持正增长。**据工程机械工业协会，(1) 挖掘机：2024年9月销售各类挖掘机15831台，同比增长10.8%。其中国内销量7610台，同比增长21.5%；出口量8221台，同比增长2.51%。当下，货币财政利好基建，房地产“止跌回稳”政策导向预计助推内需修复，以中大挖为代表的主机产品可能先行收益。此外，2023年液压挖掘机保有量191~206.9万台，所有类型挖掘机8年保有量约170万台。上一轮景气周期自2016年开始，挖机更新周期一般7-8年，对应2024年将自然逐步进入新一轮替换周期。10月12日国新办发布会上，财政部表明预保持财政支出强度，设备更新相关政策刺激强度较7月进一步提升。我们认为工程机械板块有望受益于加码的财政支出而迎来更新需求加速释放。(2) 装载机：2024年9月销售各类装载机8072台，同比增长4.98%。其中国内销量4022台，同比-5.07%；出口量4050台，同比+17.3%，维持高位区间。9月销售电动装载机937台，单月电动化率12%，1-9月累计电动化率约10%，环比8月基本持平。
- 开机率：国内持续回暖，海外继续分化。**据小松官网，24年9月中国小松挖掘机开机小时数95.3小时，同比增长6.9%，增速环比+3.9pct。海外，欧洲和印尼小松挖掘机开工小时数同比增长，日本和北美同比有一定滑落，其中北美连续2个月同比增速下滑超过5%。9月北美、欧洲、日本和印尼小松挖掘机开机小时数分别为65.4小时/74.3小时/46.5小时/216.5小时，同比增速分别-5.3%/+0.8%/-0.4%/+2.6%。
- 行业动态。**(1) 10月10日，北京市生态环境局、北京市发改委、北京市财政局联合印发关于《北京市建筑工程等领域非道路移动机械报废更新实施细则》，定义补贴范围内的“老旧柴油机械”和“新能源机械”，明确补贴适用时间为2024年8月26日至2024年12月31日。(2) 9月20日，工信部发布《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，工程机械领域，重点为生产制造设备及产线智能化升级，力求到2027年实现生产效率大幅提高和生产成本大幅降低；矿山机械领域，重点为推动新能源矿卡/挖掘机、铲运机、电机车等改造升级；重型机械领域，重点为冶金、矿山等设备更新以及智能化和绿色化升级；农机领域，重点是推动农机装备生产制造设备/产线智能化升级和效能提升，争取在2027年设备更新率达到30%，能耗下降超过15%。(3) 10月9日，华为数字中国行2024·江苏徐州峰会上，徐工与华为围绕数据治理及应用、研发数字化、智能驾驶、人工智能、ICT基础设施建设等重点内容达成深化合作协议。同时，徐工-华为矿山自动驾驶合作正式启动。(4) 9月27日，中联重科自主研发的全球最大混合动力矿卡ZTE520在湖南长沙下线，标志着我国矿山装备进一步挺进全球行业高端领域。
- 投资建议：**9月挖机数据显示内需进一步回暖。在积极的货币财政政策以及房地产企稳回升预期下，国内工程机械更新需求有望加速释放。虽然当前海外市场分化，但中长期新兴市场基建和住房建设需求向好，欧洲电动化趋势持续，国内厂商海外拓展空间依旧广阔。我们推荐主机厂三一重工、徐工机械、中联重科和核心零部件厂商恒立液压，建议关注柳工、艾迪精密等。
- 风险提示：**宏观经济不及预期的风险，政策推进程度不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，出口贸易争端的风险，汇率波动的风险。

### 机械行业

推荐 维持评级

### 分析师

鲁佩

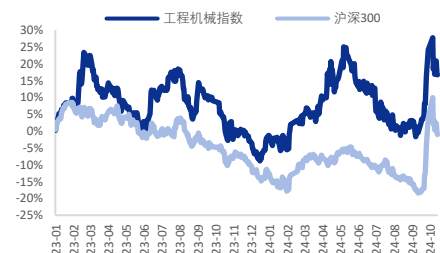
☎：021-20257809

✉：lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

### 相对沪深300表现图

2024-10-16



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河机械】行业深度\_机械行业\_中资出海专题系列研究(工程机械)\_区域表现分化，主机厂驶入产业出海快车道
- 【银河机械】行业月报\_机械行业\_8月装挖双增长，非挖产品出口景气度持续
- 【银河机械】行业月报\_机械行业\_7月挖机内销持续改善，静待行业筑底回升

## 重点公司盈利预测与估值（截至 2024/10/16）

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600031.SH	三一重工	0.53	0.73	0.93	34	25	19	推荐
000425.SZ	徐工机械	0.45	0.55	0.69	17	14	11	推荐
000528.SZ	柳工	0.44	0.76	1.00	28	16	12	未评级
000157.SZ	中联重科	0.43	0.50	0.64	17	14	11	推荐
601100.SH	恒立液压	1.86	2.03	2.39	30	27	23	推荐
603638.SH	艾迪精密	0.33	0.40	0.48	47	38	32	未评级

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

# 目录

## Catalog

一、 主要产品销量 .....	4
(一) 挖掘机：内销增速进一步提高，出口维持正增长 .....	4
(二) 装载机： 出口增速和电动化率维持高位 .....	6
(三) 起重机：内需承压，出口保持高增长态势 .....	8
(四) 叉车：出口和电动化继续共振 .....	9
(五) 高空作业机械：单月销量下滑，出海空间依旧广阔 .....	10
(六) 其他工程机械 .....	11
(七) 矿山机械：出口增速继续维持高景气 .....	13
二、 开机率：国内持续回暖，海外继续分化 .....	14
三、 行业&公司动态更新 .....	15
(一) 行业动态 .....	15
(二) 公司动态 .....	15
四、 投资建议 .....	17
五、 风险提示 .....	17

## 一、主要产品销量

### (一) 挖掘机：内销增速进一步提高，出口维持正增长

**9月挖机内销增速进一步提高（环比+3.4pp），出口维持正增长。**据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2024年9月销售各类挖掘机15831台，同比增长10.8%。其中国内销量7610台，同比增长21.5%；出口量8221台，同比增长2.51%。2024年1—9月，共销售挖掘机147381台，同比下降0.96%；其中国内销量73945台，同比增长8.62%；出口73436台，同比下降9.04%。

#### 货币财政利好基建，房地产“止跌回稳”政策导向预助推内需修复。

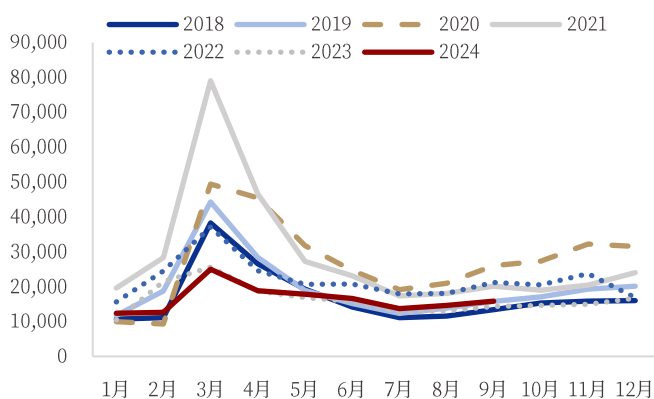
**货币政策层面**，9月27日，央行将公开市场7天期逆回购操作利率下调0.2pct，由此前的1.7%调整为1.5%。同时下调金融机构存款准备金率0.5pct。25号开展的3000亿元中期借贷便利(MLF)操作，中标利率也已经下降30bp。

**财政政策层面**，9月26日中央政治局会议强调要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债。货币和财政政策的双重发力下，基建投资增速疲软态势有望扭转，大型基建项目和大规模设备更新共同提振工程机械内需，以中大挖为代表的主机产品可能先行收益。

**房地产层面**，中央政治局会议强调要“促进房地产市场止跌回稳……加大‘白名单’项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地……降低存量房贷利率……推动构建房地产发展新模式”。

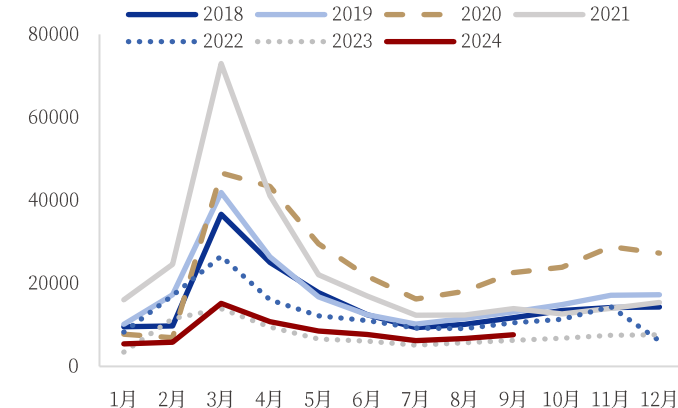
10月12日国新办发布会上，财政部表明计划保持财政支出强度，设备更新相关政策刺激强度较7月份进一步提升。2023年液压挖掘机、装载机保有量分别191~206.9万台和86.6~93.8万台，所有类型挖掘机8年保有量约170万台。上一轮景气周期自2016年开始，挖掘机更新周期一般7-8年，对应2024年将逐步进入新一轮替换周期。我们认为工程机械板块有望受益于加码的财政支出而迎来更新需求加速释放。

图1：挖掘机月度销量（台）



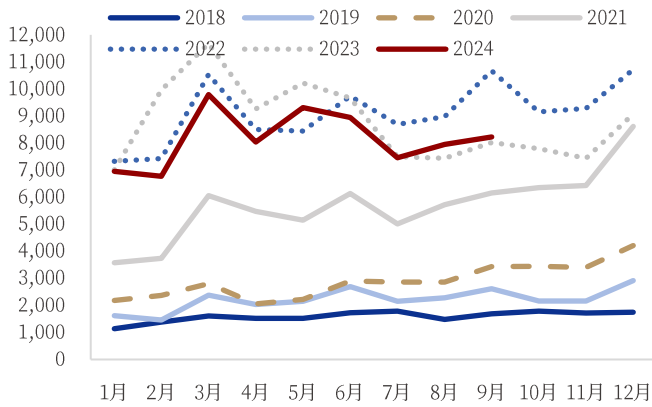
资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

图2：挖掘机月度内销销量（台）



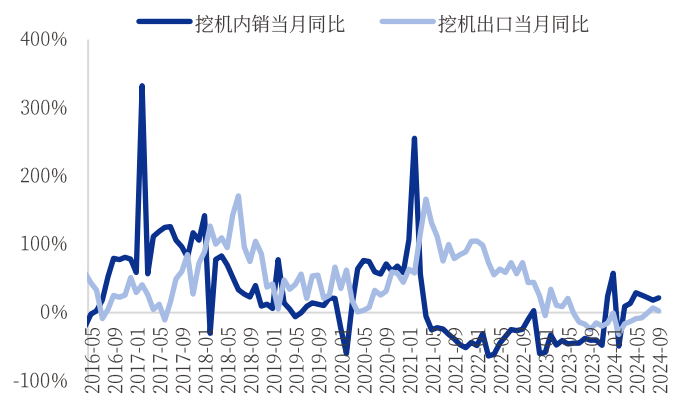
资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

图3: 挖掘机月度出口销量 (台)



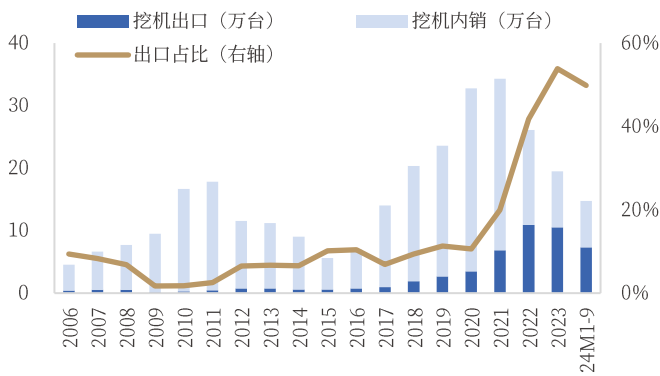
资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图4: 挖掘机月度销量 YoY



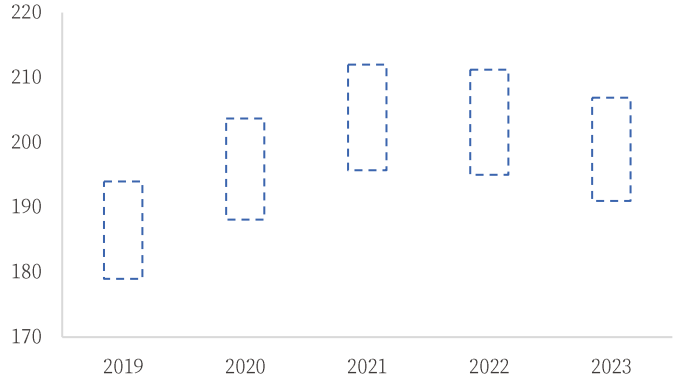
资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图5: 挖掘机年度销量 (万台)



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图6: 挖掘机保有量 (万台)



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

表1: 挖掘机月度销量汇总 (2013至2024年9月)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1月	4,999	4,533	3,564	2,950	4,548	10,687	11,756	9,942	19,601	15,607	10,443	12,376
2月	6,059	9,410	2,614	3,654	14,530	11,113	18,745	9,280	28,305	24,483	21,450	12,608
3月	21,764	20,075	11,516	13,744	21,389	38,261	44,278	49,408	79,035	37,085	25,578	24,980
4月	16,257	12,910	8,488	7,159	14,397	26,561	28,410	45,426	46,572	24,534	18,772	18,822
5月	11,547	7,965	5,370	5,481	11,271	19,313	18,897	31,744	27,220	20,624	16,809	17,824
6月	8,328	6,311	4,158	4,449	8,933	14,188	15,121	24,625	23,100	20,761	15,766	16,603
7月	6,351	4,616	3,236	3,664	7,656	11,123	12,346	19,110	17,345	17,939	12,606	13,690
8月	6,221	4,494	3,016	4,370	8,714	11,588	13,843	20,939	18,075	18,076	13,105	14,647
9月	6,837	4,559	3,185	5,459	10,496	13,408	15,799	26,034	20,085	21,187	14,283	15,831
10月	7,447	4,975	3,394	5,816	10,541	15,274	17,027	27,331	18,964	20,501	14,584	
11月	8,004	5,184	3,860	6,664	13,822	15,877	19,316	32,236	20,444	23,680	14,924	
12月	8,590	5,475	3,948	6,911	14,005	16,027	20,155	31,530	24,038	16,869	16,698	
累计值	112,404	90,507	56,349	70,321	140,302	203,420	235,693	327,605	342,784	261,346	195,018	147,381

资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

表2: 挖掘机月度出口销量汇总 (2013 至 2024 年 9 月)

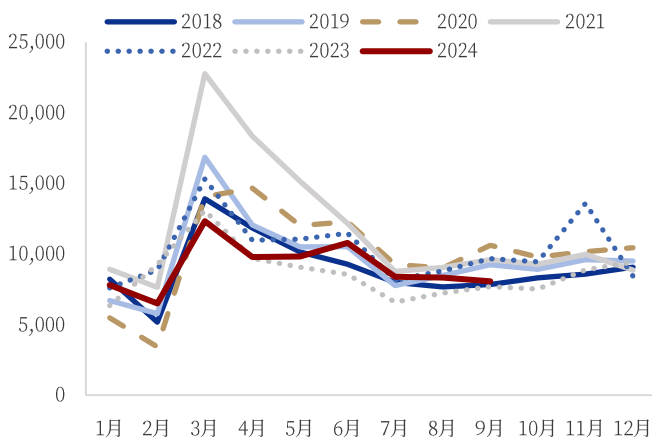
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1月	675	421	399	464	600	1,137	1,614	2,184	3,575	7,325	7,006	6,955
2月	538	376	342	435	612	1,387	1,459	2,371	3,743	7,431	9,958	6,771
3月	972	778	432	635	802	1,607	2,377	2,798	6,058	10,529	11,679	9,792
4月	787	432	440	693	724	1,518	2,037	2,055	5,472	8,502	9,259	8,040
5月	712	557	484	695	780	1,523	2,153	2,223	5,150	8,445	10,217	9,306
6月	606	547	594	791	707	1,723	2,695	2,901	6,135	9,734	9,668	8,942
7月	625	385	624	570	659	1,786	2,156	2,857	5,016	8,689	7,494	7,456
8月	507	484	484	507	757	1,482	2,277	2,863	5,726	8,980	7,436	7,953
9月	452	414	481	603	966	1,689	2,617	3,436	6,151	10,667	8,020	8,221
10月	503	475	385	471	871	1,782	2,157	3,439	6,356	9,151	7,788	
11月	428	508	578	725	922	1,717	2,157	3,403	6,430	9,282	7,440	
12月	674	557	488	738	1,272	1,749	2,917	4,211	8,615	10,718	9,073	
累计值	7,479	5,934	5,731	7,327	9,672	19,100	26,616	34,741	68,427	109,453	105,038	73,436

资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

## (二) 装载机: 出口增速和电动化率维持高位

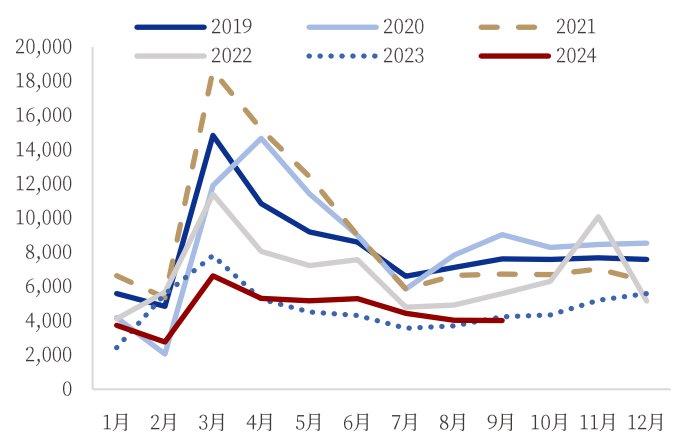
据中国工程机械工业协会对装载机主要制造企业统计, 2024 年 9 月销售各类装载机 8072 台, 同比增长 4.98%。其中国内销量 4022 台, 同比下降 5.07%; 出口量 4050 台, 同比增长 17.3%, 维持高位区间。2024 年 1—9 月, 共销售各类装载机 81798 台, 同比增长 4.73%。其中国内销量 41410 台, 同比下降 0.01%; 出口量 40388 台, 同比增长 10.1%。基于环保大趋势、更优的电动化技术适用性、电池原材料价格下降、及各厂商高端化战略考虑等因素, 装载机是工程机械中电动化渗透较快的品类之一, 2024 年 9 月销售电动装载机 937 台, 单月电动化率 12%, 1-9 月累计电动化率约 10%, 环比 8 月基本持平。

图7: 装载机月度销量 (台)



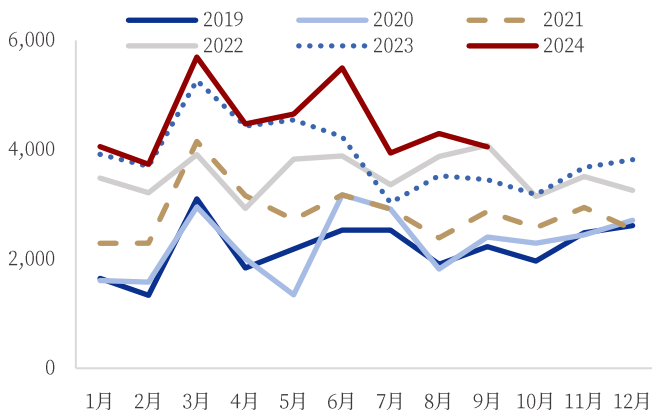
资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图8: 装载机月度内销量 (台)



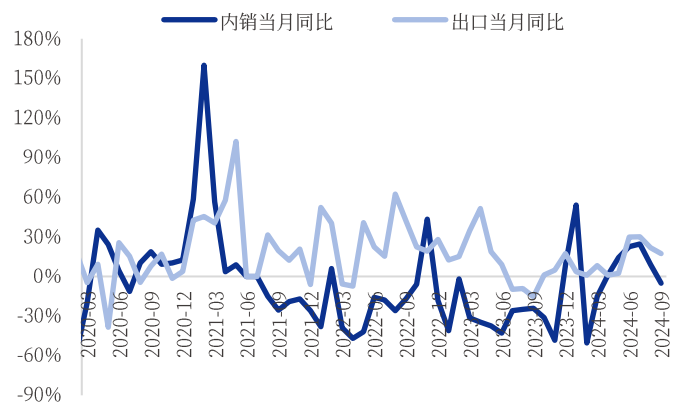
资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图9：装载机月度出口销量（台）



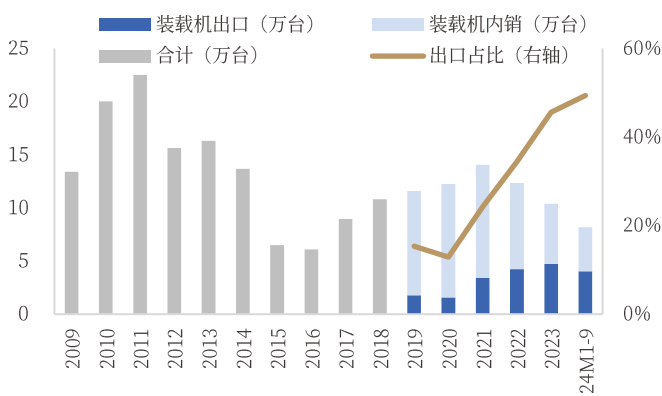
资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

图10：装载机月度销量 YoY



资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

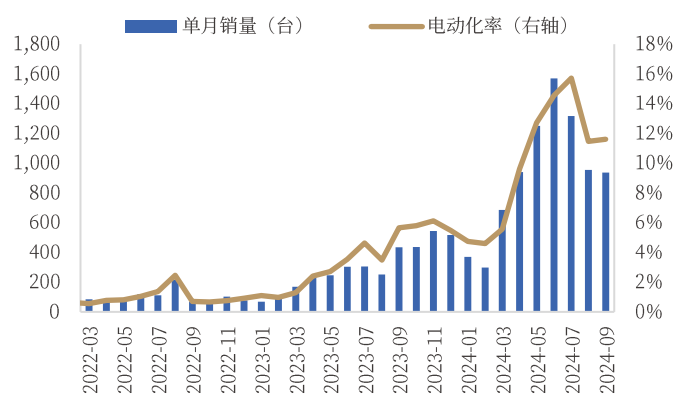
图11：装载机年度销量（万台）



注：出口和内销的分类数据统计自2019年开始

资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

图12：电动装载机月度销量（台）



资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

表3：装载机月度销量汇总（2013至2024年9月）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1月	7,887	7,716	5,516	3,457	4,133	8,218	6,698	5,471	8,923	7,598	6,347	7,802
2月	7,445	10,158	3,191	2,968	6,361	5,169	5,772	3,420	7,638	8,882	9,260	6,495
3月	22,605	21,648	9,609	13,063	10,393	13,912	16,857	14,065	22,772	15,309	13,080	12,324
4月	20,822	17,402	7,789	4,977	8,435	11,836	12,052	14,662	18,354	10,975	9,693	9,779
5月	17,255	14,060	6,485	4,469	7,862	10,143	10,497	12,018	15,145	11,059	9,066	9,824
6月	15,313	13,364	6,015	4,413	7,864	9,275	10,523	12,281	12,160	11,457	8,556	10,794
7月	11,163	10,413	4,482	3,796	6,900	7,998	7,768	9,264	8,763	8,158	6,590	8,379
8月	11,108	9,290	4,398	3,998	6,884	7,666	8,473	9,006	9,045	8,802	7,227	8,329
9月	11,514	9,075	4,578	4,624	8,092	7,842	9,233	10,619	9,601	9,668	7,689	8,072
10月	11,230	8,411	4,213	4,826	7,503	8,319	8,906	9,777	9,276	9,448	7,517	
11月	12,503	7,508	4,248	5,176	7,387	8,569	9,600	10,160	9,975	13,582	8,873	
12月	14,225	7,649	4,516	5,168	7,644	9,074	9,505	10,455	8,857	8,417	9,418	
累计值	163,070	136,694	65,040	60,935	89,458	108,021	115,884	121,198	140,509	123,355	103,316	81,798

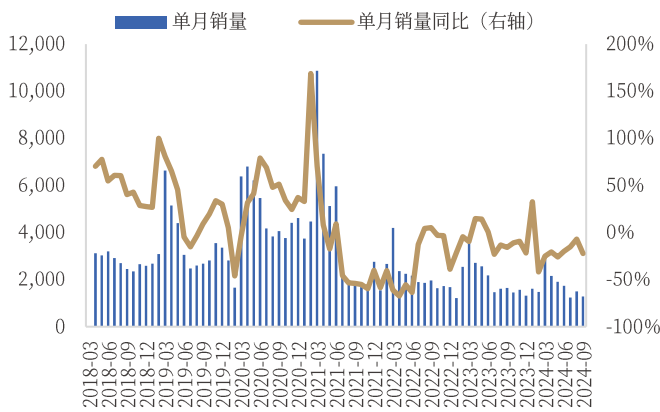
资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

### (三) 起重机：内需承压，出口保持高增长态势

#### 1. 汽车起重机

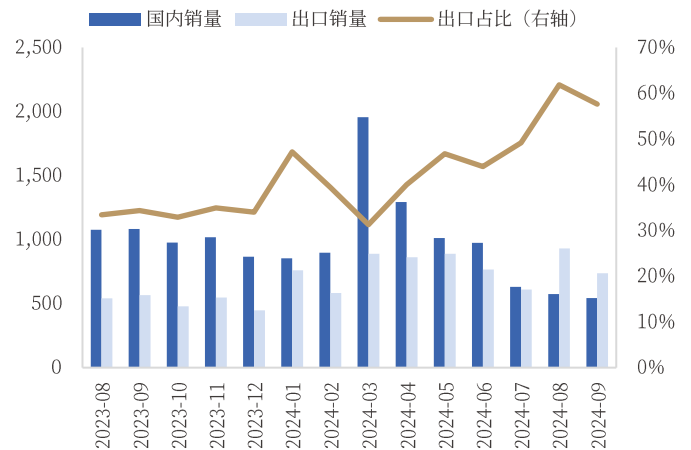
据中国工程机械工业协会对汽车起重机主要制造企业统计，2024年9月当月销售各类汽车起重机1281台，同比下降22.4%，其中国内销量543台，同比下降49.9%；出口量738台，同比增长30.2%。

图13：汽车起重机月度销量（台）及YoY



资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

图14：汽车起重机内销和出口量（台）

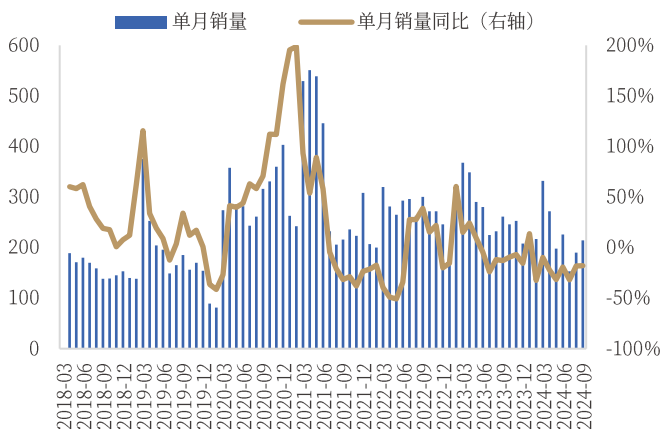


资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

#### 2. 履带式起重机

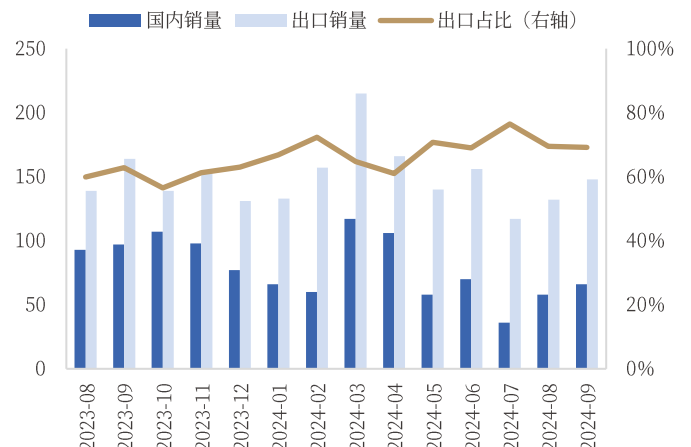
据中国工程机械工业协会对履带式起重机主要制造企业统计，2024年9月当月销售各类履带式起重机214台，同比下降18%，其中国内销量66台，同比下降32%；出口量148台，同比下降9.76%。

图15：履带式起重机月度销量（台）及YoY



资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

图16：履带式起重机内销和出口量（台）



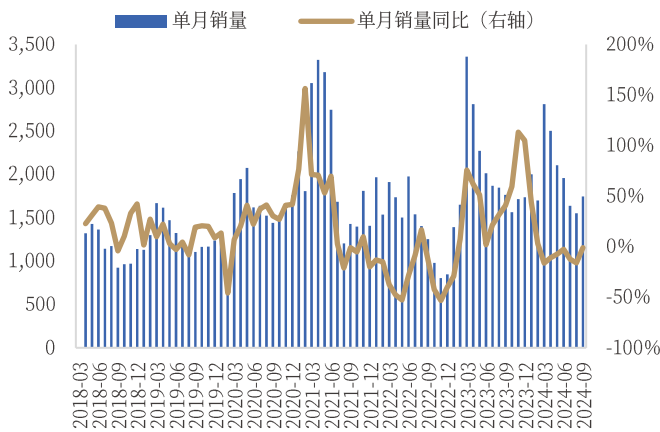
资料来源：中国工程机械工业协会，中国银河证券研究院

#### 3. 随车式起重机

据中国工程机械工业协会对随车起重机主要制造企业统计，2024年9月当月销售各类随车起重机1747台，同比下降0.96%，其中国内销量1221台，同比下降13%；出口量526台，同比增长45.7%。

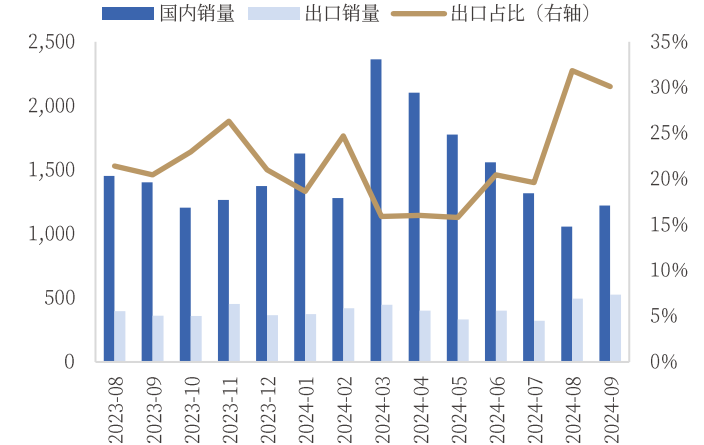


图17: 随车式起重机月度销量(台)及YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图18: 随车式起重机内销和出口量(台)

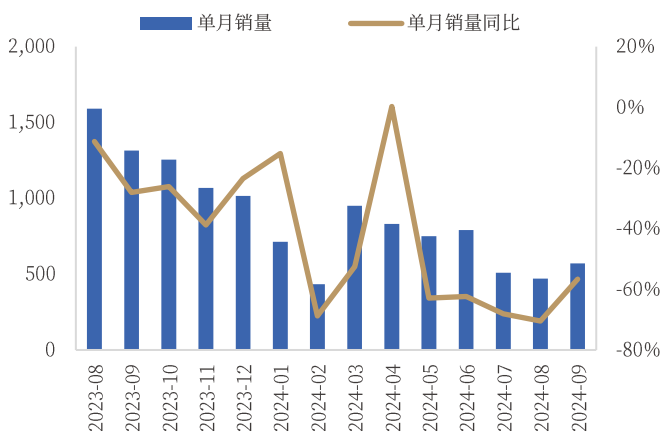


资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

#### 4. 塔式起重机

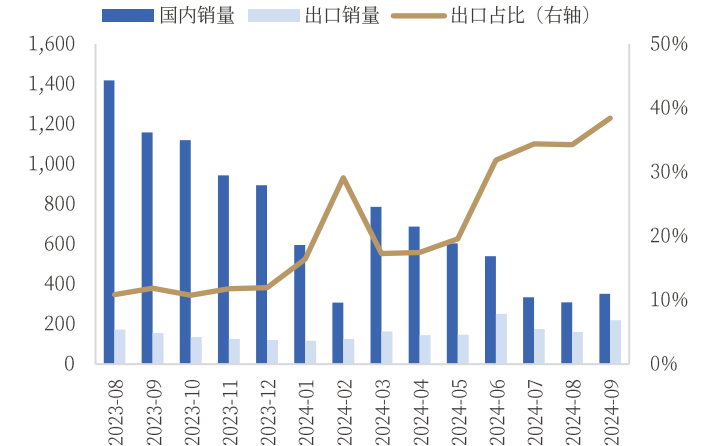
据中国工程机械工业协会对塔式起重机主要制造企业统计, 2024年9月当月销售各类塔式起重机 570 台, 同比下降 56.6%, 其中国内销量 351 台, 同比下降 69.7%; 出口量 219 台, 同比增长 40.4%。

图19: 塔式起重机月度销量(台)及YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图20: 塔式起重机内销和出口量(台)

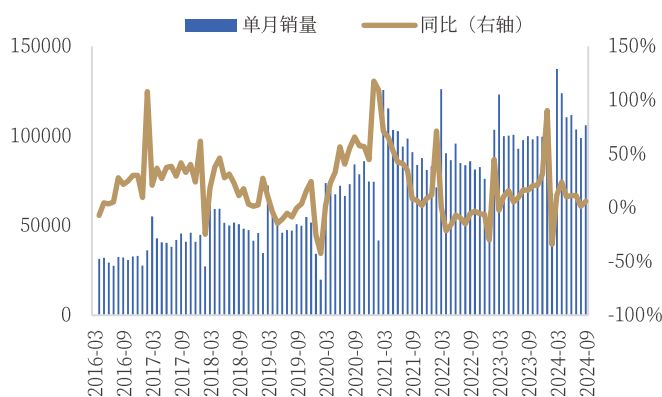


资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

#### (四) 叉车: 出口和电动化继续共振

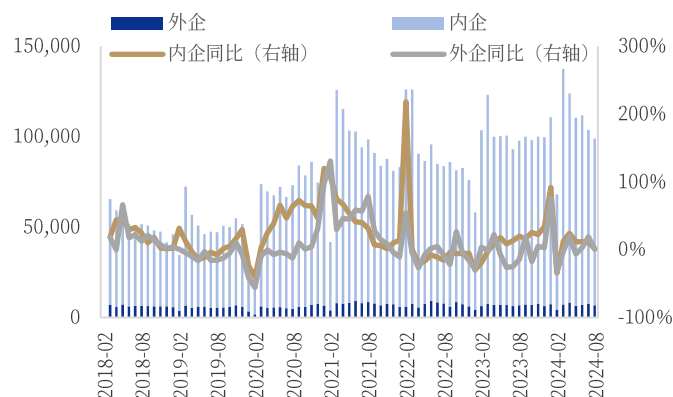
据中国工程机械工业协会, 2024年9月叉车主要制造企业当月销售各类叉车 106002 台, 同比增长 6.06%。其中国内销量 62755 台, 同比下降 5.32%; 出口量 43247 台, 同比增长 28.5%。据 Wind 数据, 2024年8月内资和外资叉车主要制造企业分别销售各类叉车 92,132 和 6,751 辆, 同比增长 1.31%和 0.57%; 8月中国叉车主要制造企业销售电动和内燃叉车 74,154 和 24,729 辆, 同比分别增长 10.03%和下滑 18.29%, 8月单月叉车整体、出口、内销电动化率达到 75%、78%、73%, 1-8月叉车累计销售电动化率达到 72%, 环比 1-7月基本持平。

图21: 叉车月度销量 (辆) 及 YoY



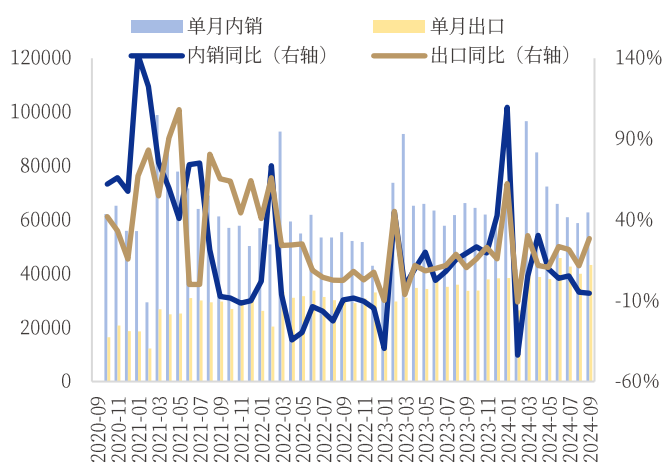
资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图22: 叉车内资和外资企业销售量 (辆) 及增速



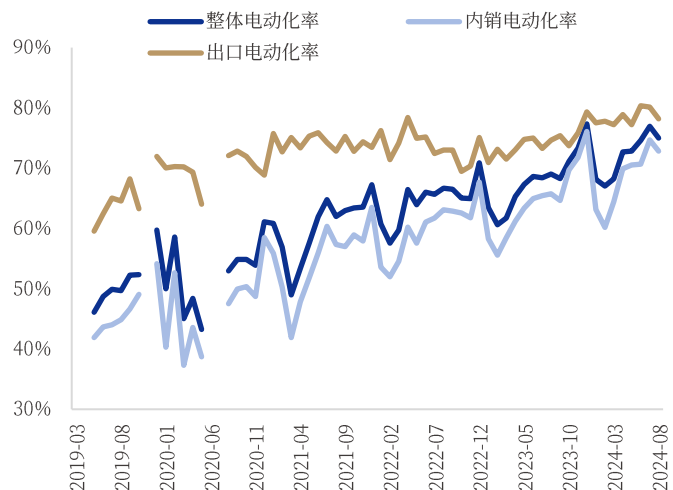
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 叉车内销和出口量 (辆)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 叉车整体、内销、出口电动化率



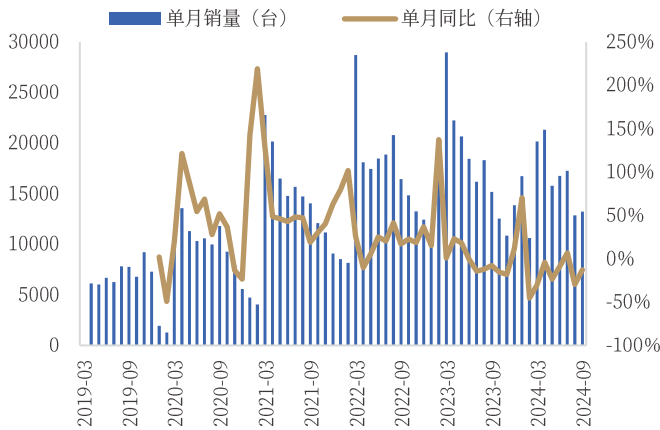
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## （五）高空作业机械：单月销量下滑，不改中长期出海大势

### 1. 升降工作平台

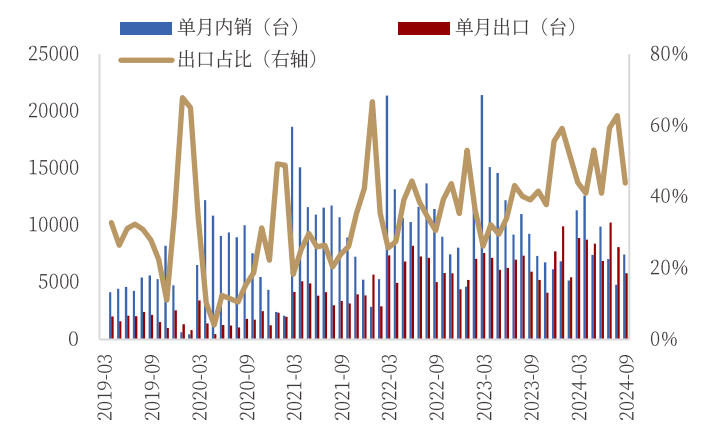
据中国工程机械工业协会, 2024年9月升降工作平台主要制造企业当月销售各类升降工作平台13238台, 同比下降12.8%, 其中内销量7434台, 同比下降19.6%; 出口量5804台, 同比下降2.36%, 可能由于欧盟6月中旬公布了关于对华移动式升降作业平台反倾销调查的初裁披露, 拟对自中国进口的移动式升降作业平台征收最高税率达56.1%临时性关税, 反补贴结果尚未公布, 导致7月份出现了部分抢出口情况, 透支了部分需求。但整体高机出海空间依旧广阔, 以《Access International》的“2023年全球高空作业机械企业20强”榜单中营收之和测算, 全球升降工作平台市场空间超过170亿美元, 中国徐工机械(3)、浙江鼎力(5)、中联重科(7)、临工重机(9)、星邦智能(10)均位列前10, 具备较强的综合竞争力, 且双反结果落地后关税风险有望进一步出清。

图25: 升降工作平台月度销量 (台) 及 YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图26: 升降工作平台内销和出口量 (台)

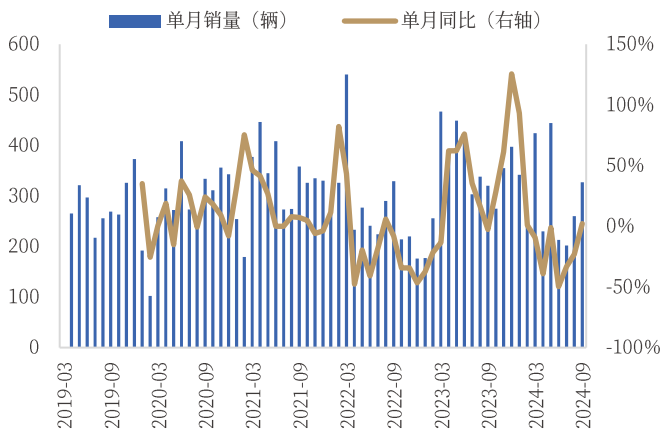


资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

## 2. 高空作业车

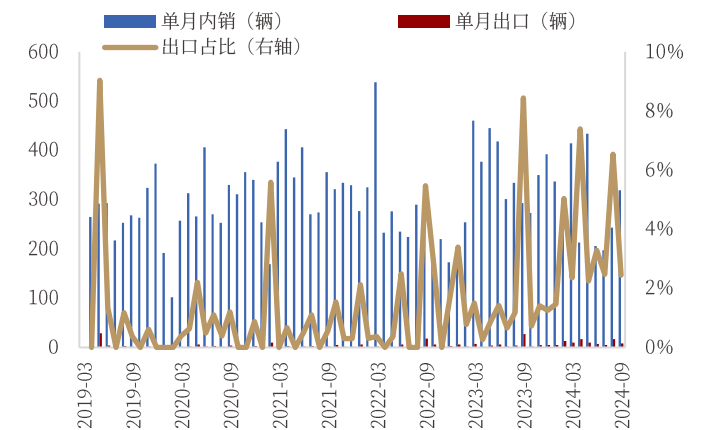
据中国工程机械工业协会, 2024年9月高空作业车主要制造企业当月销售各类高空作业车 327 台, 同比增长 2.19%, 其中国内销量 319 台, 同比增长 8.87%; 出口量 8 台, 同比下降 70.4%。

图27: 高空作业车月度销量 (辆) 及 YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图28: 高空作业车内销和出口量 (辆)



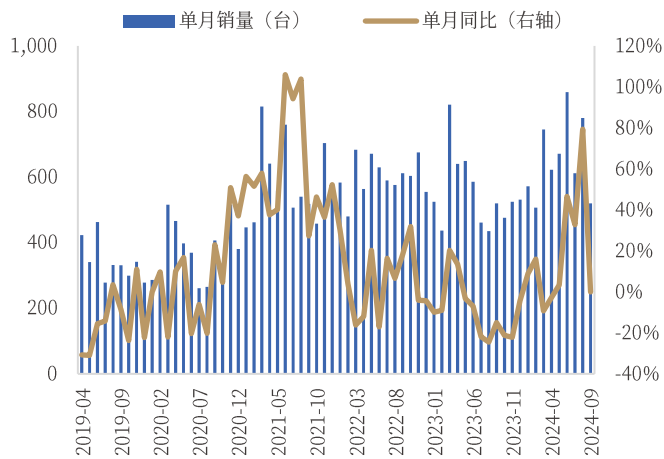
资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

## (六) 其他工程机械

### 1. 平地机

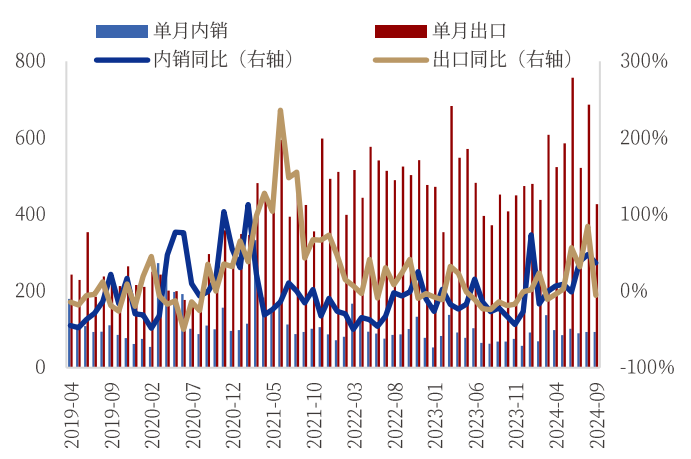
据中国工程机械工业协会, 2024年9月平地机主要制造企业当月销售各类平地机 520 台, 与去年同期持平, 其中国内销量 93 台, 同比增长 36.8%; 出口量 427 台, 同比下降 5.53%。

图29: 平地机月度销量(台)及YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图30: 平地机内销和出口量(台)及YoY

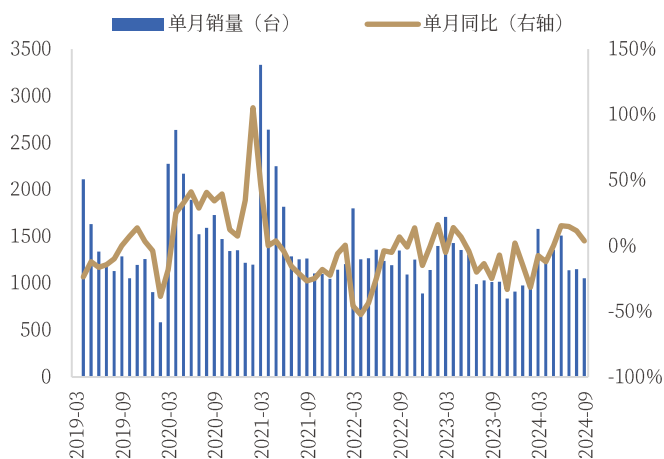


资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

## 2. 压路机

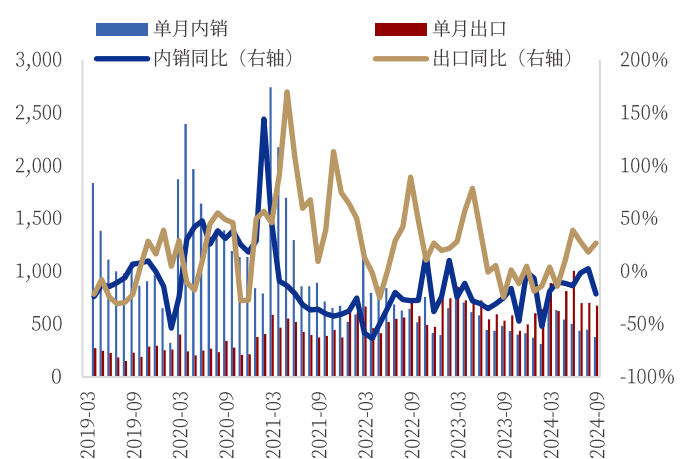
据中国工程机械工业协会, 2024年9月压路机主要制造企业当月销售各类压路机1053台, 同比增长3.85%, 其中国内销量379台, 同比下降21.4%; 出口量674台, 同比增长26.7%。

图31: 压路机月度销量(台)及YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图32: 压路机内销和出口量(台)及YoY

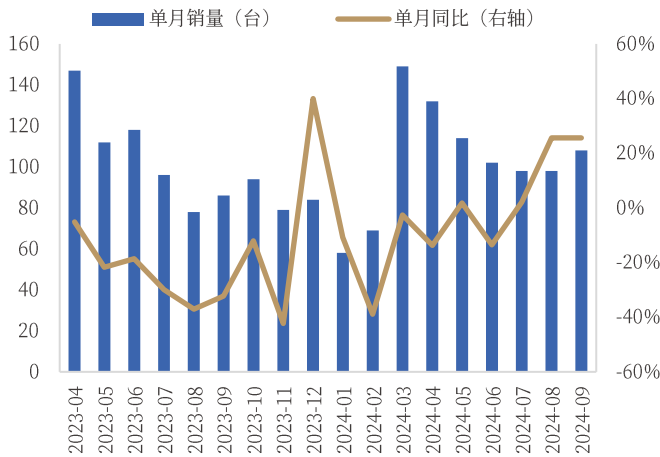


资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

## 3. 摊铺机

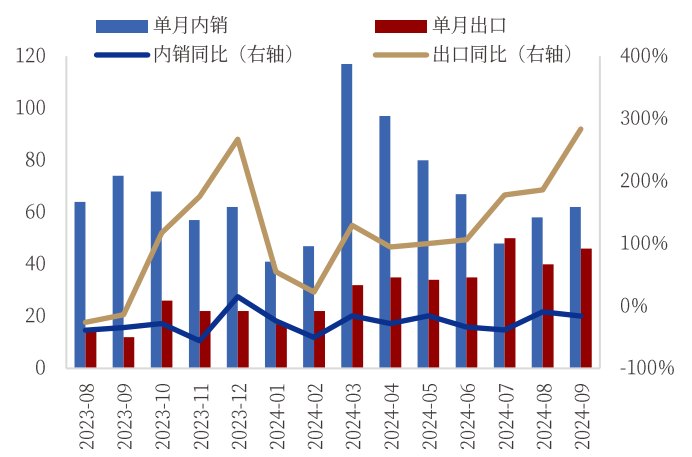
据中国工程机械工业协会, 2024年9月摊铺机主要制造企业当月销售各类摊铺机108台, 同比增长25.6%, 其中国内销量62台, 同比下降16.2%; 出口量46台, 同比增长283%。

图33: 摊铺机月度销量(台)及YoY



资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

图34: 摊铺机内销和出口量(台)及YoY

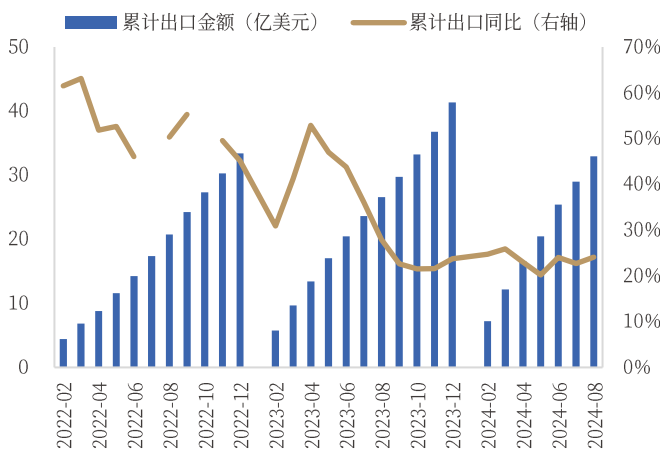


资料来源: 中国工程机械工业协会, 中国银河证券研究院

### (七) 矿山机械: 出口增速继续维持高景气

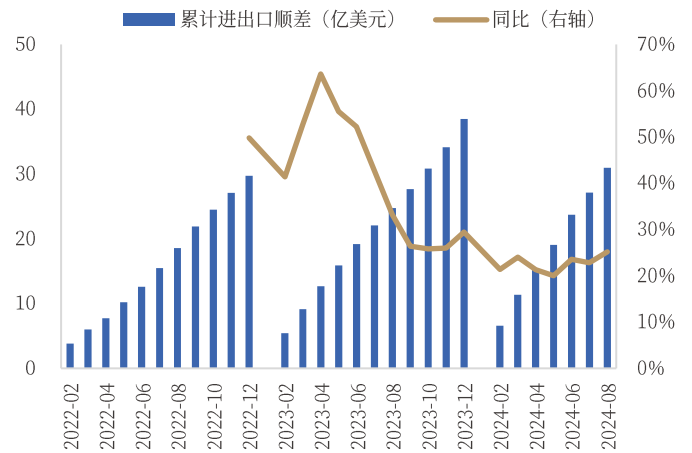
根据中国重型机械工业协会数据, 矿山机械 2024 年 1-8 月实现进出口总额 34.97 亿美元, 同比增长 23.12%。其中, 出口额 32.96 亿美元, 同比增长 24.08%; 增速环比 7 月份继续提高 1.4 个百分点; 进口额 2.01 亿美元, 同比增长 9.20%; 进出口顺差 30.95 亿美元, 同比增长 25.19%。

图35: 中国矿山机械累计进出口金额及增速



资料来源: 中国重型机械工业协会, 中国银河证券研究院

图36: 中国矿山机械累计进出口顺差及增速



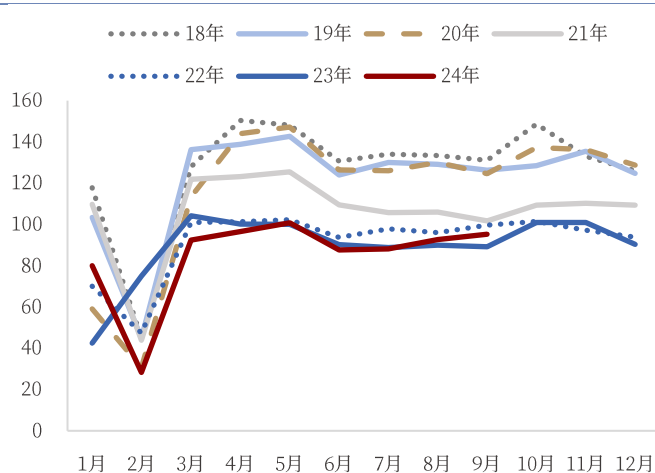
资料来源: 中国重型机械工业协会, 中国银河证券研究院

## 二、开机率：国内持续回暖，海外继续分化

内需景气度继续提升，中国小松挖掘机开机小时数同比增速环比+3.9pct。据小松官网，2024年9月中国小松挖掘机开机小时数95.3小时，同比增长6.9%。海外，欧洲和印尼小松挖掘机开工小时数同比增长，日本和北美同比有一定滑落，其中北美已经连续2个月同比增速下滑超过5%。9月北美、欧洲、日本和印尼小松挖掘机开机小时数分别为65.4小时、74.3小时、46.5小时、216.5小时，同比增速分别-5.3%、+0.8%、-0.4%、+2.6%。

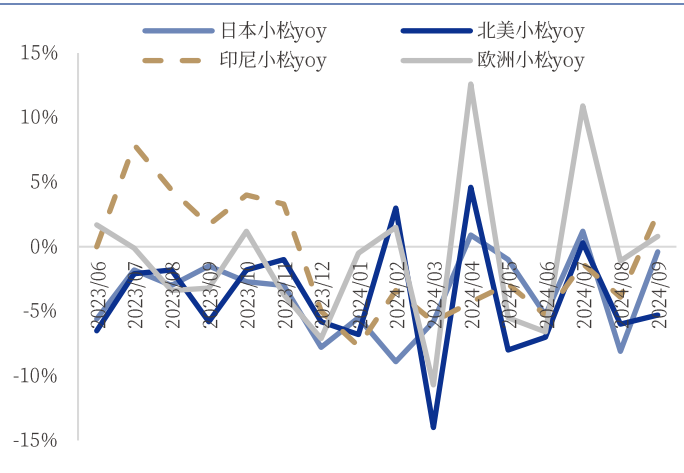
中国工程机械工业协会数据显示，2024年9月工程机械主要产品月平均工作时长为90.0小时，环比增长3.99%。其中：挖掘机82.6小时；装载机99.4小时。2024年9月工程机械主要产品月开工率为64.20%，环比增长3.74%。其中：挖掘机67.80%；装载机67.90%。

图37：中国小松挖掘机开机小时数（小时）



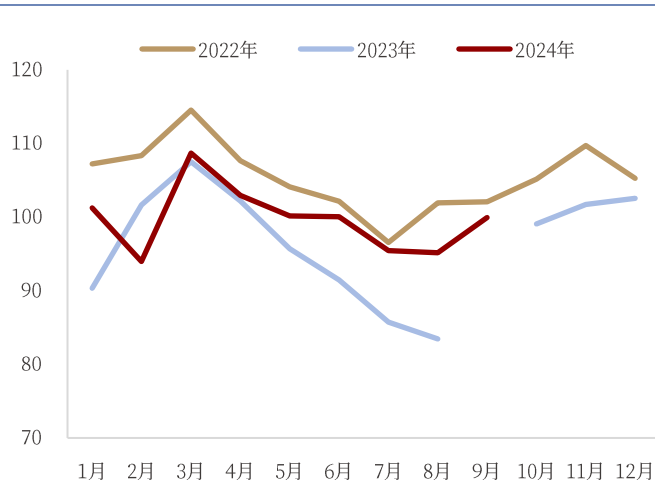
资料来源：小松官网，中国银河证券研究院

图38：海外小松挖掘机开机小时数同比变化



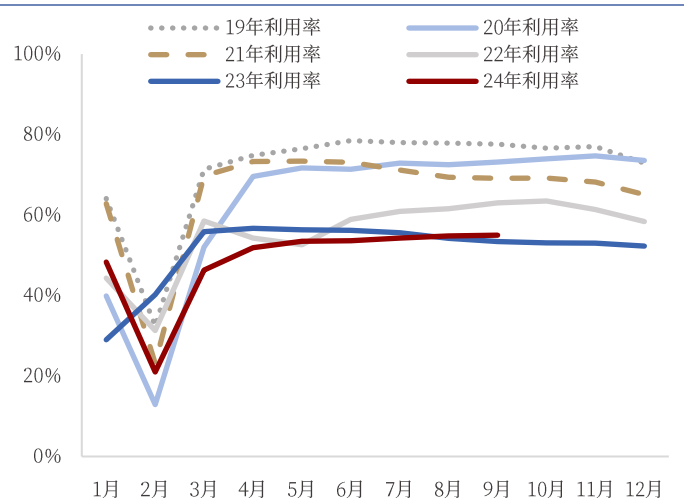
资料来源：小松官网，中国银河证券研究院

图39：CMI指数



资料来源：今日工程机械网，中国银河证券研究院

图40：庞源租赁塔吊吨米利用率



资料来源：庞源租赁，中国银河证券研究院

## 三、行业&公司动态更新

### （一）行业动态

#### 1、财政部规划保持财政支出强度，政策刺激下设备更新需求有望加速释放

国新办 10 月 12 日发布会上，财政部提及的部分政策方向在“意料之中”，但多项内容和官方积极表态属“预期之外”，相关政策涉及的工具具体量至少在 5 万亿以上（银河宏观）。工程机械板块有望受益于加码的财政支出而迎来更新需求加速释放。2023 年液压挖掘机、装载机保有量分别 191~206.9 万台和 86.6~93.8 万台，所有类型挖掘机 8 年保有量约 170 万台。上一轮景气周期自 2016 年开始，挖掘机和装载机更新周期一般 7-8 年和 8-9 年，对应 2024 年将逐步进入新一轮替换周期。7 月份国务院发布了大规模设备更新政策，此次财政部规划保持财政支出强度，推动房地产市场止跌回稳，预期政策刺激下设备更新需求有望进一步释放。

#### 2、《北京市建筑工程等领域非道路移动机械报废更新实施细则》正式发布

10 月 10 日，北京市生态环境局、北京市发改委、北京市财政局联合印发关于《北京市建筑工程等领域非道路移动机械报废更新实施细则》，定义“老旧柴油机械”为 2024 年 6 月 30 日前已取得本市机械环保登记号码的国一、国二标准的 2 类主要柴油机械（包括挖掘机、装载机）；定义“新能源机械”为采用新型动力系统，完全依靠新型能源（纯电动或燃料电池）驱动的机械，不包括混合动力机械。补贴适用时间为 2024 年 8 月 26 日至 2024 年 12 月 31 日，补贴金额分报废老旧柴油机械补贴与更新新能源机械补贴。报废更新细则出台显示政策得到了进一步落实，有望切实推动工程机械产品更新换代及新能源渗透率的提升。

#### 3、工信部发布《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》

9 月 20 日，工信部发布了《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》（下称《指南》），主要涉及石化化工、钢铁、有色金属、工程机械等 27 个行业。工程机械领域，重点为生产制造设备及产线智能化升级，核心方向为生产设备、质量检测设备、研发设计设备、工业操作系统、工业软件等，力求到 2027 年实现生产效率大幅提高和生产成本大幅降低。矿山机械领域，重点为推动新能源矿卡/挖掘机、铲运机、电机车等改造升级。重型机械领域，重点为冶金、矿山等设备更新以及智能化和绿色化升级。农机领域，重点是推动农机装备生产制造设备/产线智能化升级和效能提升，争取在 2027 年设备更新率达到 30%，能耗下降超过 15%。《指南》发布将为工业领域设备更新和技术改造提供更明确的操作方向，有利于大规模设备更新政策的更好落实。

### （二）公司动态

#### 1、徐工与华为举行深化合作协议签约仪式

10 月 9 日，华为数字中国行 2024·江苏徐州峰会上，徐工与华为围绕数据治理及应用、研发数字化、智能驾驶、人工智能、ICT 基础设施建设等重点内容达成深化合作协议。同时，徐工-华为矿山自动驾驶合作正式启动，二者将合作构建国内领先的“云-网-车”协同的矿山无人驾驶方案。

#### 2、中联重科全球最大混合动力矿卡正式下线

9 月 27 日，中联重科自主研发的全球最大混合动力矿卡 ZTE520 在湖南长沙下线，标志着我国矿山装备进一步挺进全球行业高端领域。矿卡是露天矿山开采的核心设备之一，大吨位电传动产品

在技术和制造上较为复杂，是行业中高端装备的代表。此次中联重科下线的 ZTE520 矿卡可广泛适用于年产 3000 万吨级以上的各类大型露天矿山。其总重达 520 吨、额定载重达 300 吨，承载量大，同时在技术上实现了突破，创新应用了新一代超混电驱系统、大扭矩轮毂驱动系统及高效液冷散热技术，并配备了国产最大的车用混动柴油机和行业最大的三元锂动力电池，相比传统产品整体性能提升 16%、运输效率提升 10%、综合节能 15%。此外，ZTE520 矿卡研发过程中实现了所有关键核心零部件的国产化，在降低用户使用成本上具备优势。

### 3、三一深度参与的《制造业数字化仿真分类》国家标准获批发布

近日，三一深度参与研制的《制造业数字化仿真分类》国家标准（编号：GB/T 23024-2024）正式发布，并将于 2024 年 12 月 1 日起开始实施。三一围绕工程机械制造领域已投入使用或正在研发的各类数字化仿真技术，从仿真应用、仿真系统、仿真方法三个维度进行了技术支持。数字化仿真有利于提高产品性能（包括可靠性、动力性、经济性、舒适性、平顺性、电磁兼容性、环境适应性等）、降低研发成本（材料成本、零部件采购成本、物理验证成本等）、提升产品质量等，帮助企业在周期、成本、质量、性能等多维度实现价值提升。



## 四、投资建议

9月挖机数据显示内需进一步回暖。在积极的货币财政政策以及房地产企稳回升预期下，国内工程机械更新需求有望加速释放。虽然当前海外市场分化，但中长期新兴市场基建和住房建设需求向好，欧洲电动化趋势持续，国内厂商海外拓展空间依旧广阔。我们推荐主机厂三一重工、徐工机械、中联重科和核心零部件厂商恒立液压，建议关注柳工、艾迪精密等。

表4：工程机械标的建议关注理由、盈利预测、估值（截止2024年10月16日）

股票代码	股票名称	核心看点	EPS (元)				PE(X)				投资评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600031.SH	三一重工	工程机械龙头，向全球化迈进	0.53	0.73	0.93	1.18	34	25	19	15	推荐
000425.SZ	徐工机械	老牌工程机械龙头，受益设备更新，混改推进释放业绩弹性	0.45	0.55	0.69	0.88	17	14	11	9	推荐
000528.SZ	柳工	老牌工程机械国企，改革焕发新活力	0.44	0.76	1.00	1.30	28	16	12	10	未评级
000157.SZ	中联重科	新老业务共振发展，海外布局成效显著	0.43	0.50	0.64	0.79	17	14	11	9	推荐
601100.SH	恒立液压	液压件龙头，多元化国际化持续推进	1.86	2.03	2.39	2.86	30	27	23	19	推荐
603638.SH	艾迪精密	液压件主要制造企业之一，机器人零部件业务有望打造第二成长曲线	0.33	0.40	0.48	0.62	47	38	32	25	未评级

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

## 五、风险提示

宏观经济不及预期的风险，政策推进程度不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，出口贸易争端的风险，汇率波动的风险。

## 图表目录

图 1: 挖掘机月度销量 (台)	4
图 2: 挖掘机月度内销销量 (台)	4
图 3: 挖掘机月度出口销量 (台)	5
图 4: 挖掘机月度销量 YoY	5
图 5: 挖掘机年度销量 (万台)	5
图 6: 挖掘机保有量 (万台)	5
图 7: 装载机月度销量 (台)	6
图 8: 装载机月度内销销量 (台)	6
图 9: 装载机月度出口销量 (台)	7
图 10: 装载机月度销量 YoY	7
图 11: 装载机年度销量 (万台)	7
图 12: 电动装载机月度销量 (台)	7
图 13: 汽车起重机月度销量 (台) 及 YoY	8
图 14: 汽车起重机内销和出口量 (台)	8
图 15: 履带式起重机月度销量 (台) 及 YoY	8
图 16: 履带式起重机内销和出口量 (台)	8
图 17: 随车式起重机月度销量 (台) 及 YoY	9
图 18: 随车式起重机内销和出口量 (台)	9
图 19: 塔式起重机月度销量 (台) 及 YoY	9
图 20: 塔式起重机内销和出口量 (台)	9
图 21: 叉车月度销量 (辆) 及 YoY	10
图 22: 叉车内资和外资企业销售量 (辆) 及增速	10
图 23: 叉车内销和出口量 (辆)	10
图 24: 叉车整体、内销、出口电动化率	10
图 25: 升降工作平台月度销量 (台) 及 YoY	11
图 26: 升降工作平台内销和出口量 (台)	11
图 27: 高空作业车月度销量 (辆) 及 YoY	11
图 28: 高空作业车内销和出口量 (辆)	11
图 29: 平地机月度销量 (台) 及 YoY	12
图 30: 平地机内销和出口量 (台) 及 YoY	12
图 31: 压路机月度销量 (台) 及 YoY	12
图 32: 压路机内销和出口量 (台) 及 YoY	12
图 33: 摊铺机月度销量 (台) 及 YoY	13
图 34: 摊铺机内销和出口量 (台) 及 YoY	13

图 35: 中国矿山机械累计进出口金额及增速.....	13
图 36: 中国矿山机械累计进出口顺差及增速.....	13
图 37: 中国小松挖掘机开机小时数 (小时) .....	14
图 38: 海外小松挖掘机开机小时数同比变化.....	14
图 39: CMI 指数.....	14
图 40: 庞源租赁塔吊吨米利用率.....	14
表 1: 挖掘机月度销量汇总 (2013 至 2024 年 9 月) .....	5
表 2: 挖掘机月度出口销量汇总 (2013 至 2024 年 9 月) .....	6
表 3: 装载机月度销量汇总 (2013 至 2024 年 9 月) .....	7
表 4: 工程机械标的建议关注理由、盈利预测、估值 (截止 2024 年 10 月 16 日) .....	17

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn