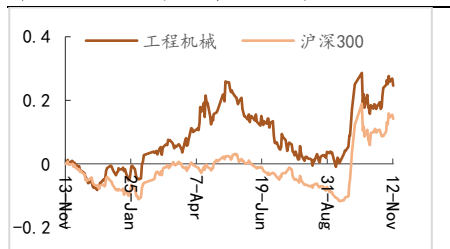


评级：看好

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）



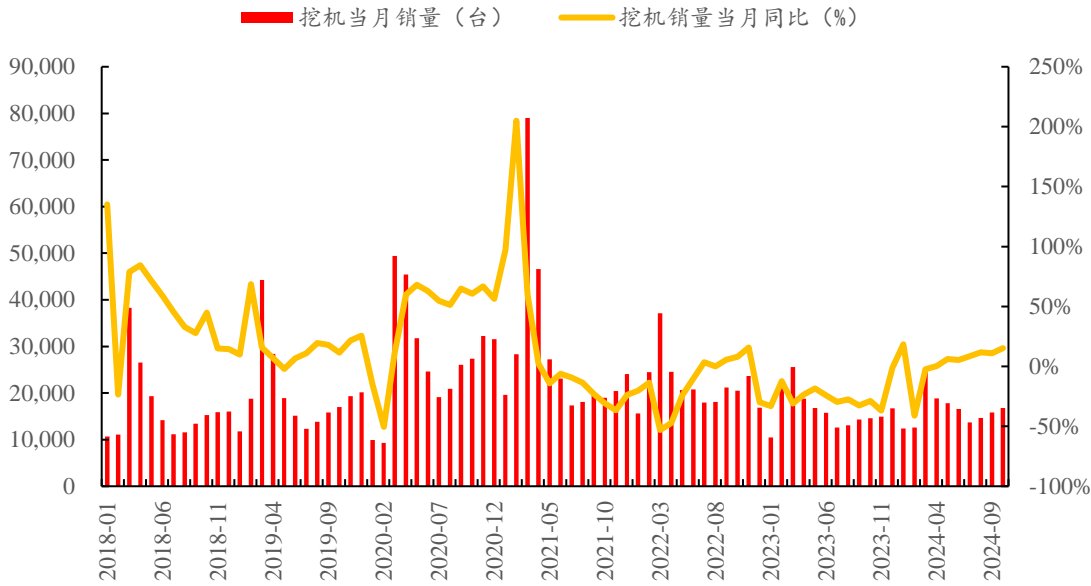
资料来源：聚源数据

相关研究

- 工程机械行业事件点评：9月挖掘机内销增速超20%，出口延续增长势头
- 工程机械行业事件点评：8月挖掘机内销延续增长势头，出口同比增速转正
- 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%

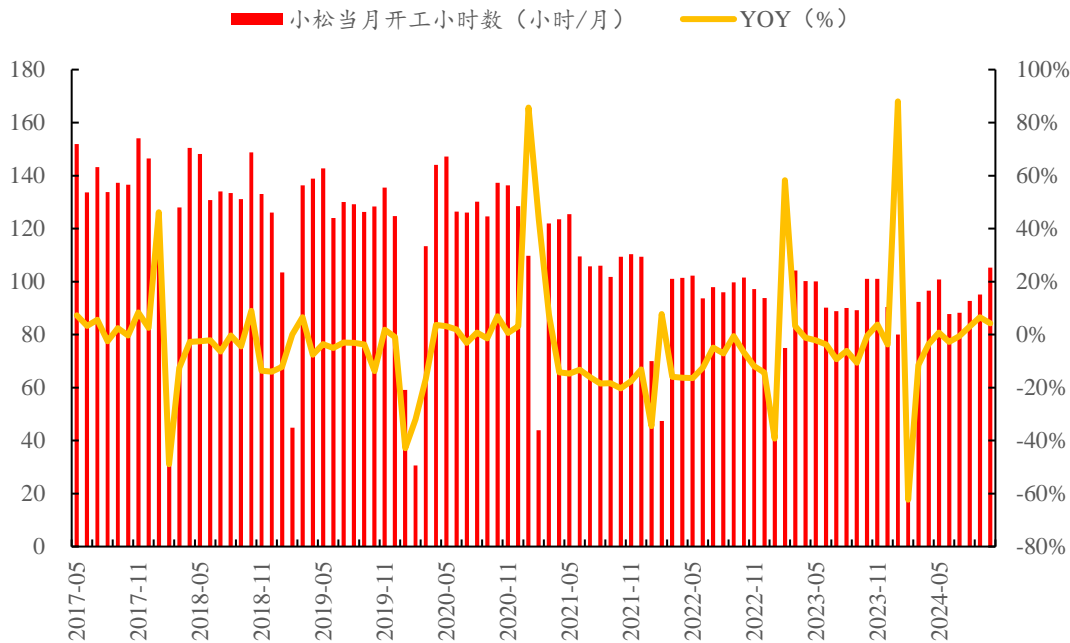
- **挖掘机内销同比增速连续两月超20%，出口销量持续增长。**
当月挖掘机销量：根据中国工程机械工业协会数据，2024年10月中国挖掘机销量16791台，同比增长15.1%，其中国内8266台，同比增长21.6%，连续两个月同比增速超20%；出口8525台，同比增长9.46%。
挖掘机累计销量：2024年1-10月，中国挖掘机销量16.42万台，同比增长0.47%；其中国内8.22万台，同比增长9.8%；出口8.20万台，同比下降7.41%。
小松开工小时数：根据小松官网发布数据，2024年10月中国地区开工小时数为105.3小时，同比增长4.3%。
- **10月装载机出口增速亮眼，内销短期承压。**
当月装载机销量：根据中国工程机械工业协会数据，2024年10月装载机销量8355台，同比增长11.1%。分区域看，国内市场销量4032台，同比下降7.1%；出口销量4323台，同比增长36%。2024年10月销售电动装载机1038台，电动化渗透率12.42%。
装载机累计销量：2024年1-10月，装载机销量合计9.02万台，同比增长5.3%，国内市场销量4.54万台，同比下降0.68%；出口销量4.47万台，同比增长12.1%。
- **化债政策落地，工程机械需求有望改善。**11月8日，财政部部长蓝佛安在十四届全国人大常委会第12次会议新闻发布会上介绍，从2024年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。同时也明确，2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。上述三项政策共同发力，将缓解地方财政压力。从举债用途看，我国地方政府债务主要用于资本性支出，支持建设了一大批交通、水利、能源等项目。随着资金到位，项目开工有望拉动工程机械需求边际改善。
- **投资建议：**国内主机厂在海外市场竞争力持续提升，设备更新改造政策和化债等利好政策不断落地，国内房地产在各项政策助力下将止跌回稳，工程机械行业内需有望不断改善。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 10 月挖机销量同比增长 15.1%



资料来源：中国工程机械工业协会，首创证券

图 2 2024 年 10 月中国小松开工小时数为 105.3 小时，同比增长 4.3%



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 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	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
		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 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	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		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