

投资策略研究

业绩显微镜系列四： 蜕变的工程机械行业， 业绩高景气有望延续

本篇是“业绩显微镜”系列第四篇，针对工程机械，分析最新业绩，并对其未来业绩进行展望。

本文采用申万 2021 年行业分类，工程机械隶属申万机械设备，以下“工程机械行业”或“行业”特指申万分类下的工程机械行业。注意“行业业绩”等类似表述特指申万工程机械行业内已披露年报的公司业绩加总，目前行业业绩披露率超 60%。

近期，工程机械指数涨势较好，年初至今，三一重工、徐工机械、中联重科分别上涨 13.44%、28.02%、38.59%。与此同时，机构对工程机械的关注度火热，2024 年一季度，机构对工程机械行业关注度大幅提升，工程机械企业的被调研次数和机构调研家数提升，其中，中联重科、徐工机械受到较多机构关注。

结论： 工程机械行业已发生蜕变，随着全球经济复苏，行业未来业绩有望延续高景气，推荐工程机械行业。

原因一： 防御视角，行业在工程机械市场下行期内彰显极强的业绩韧性。

2023 年，工程机械市场遇冷，但行业业绩高景气。 2023 年我国工程机械市场整体遇冷，挖机、装载机销量同比大幅下滑，因国内地产基建投资下滑，内销成为主要拖累项。然而，工程机械行业业绩高景气，行业盈利能力大幅提升，与低迷的工程机械市场形成鲜明对比。其原因有三，出口高景气导致企业盈利能力提升；龙头效应下行业内各优质上市企业内销受损幅度相对较小；上市企业产品种类丰富，行业抗风险能力提升，2023 年传统机械产品整体遇冷，但新兴领域机械产品表现较好，尤其高空机械和叉车。

2024 年一季度，挖机内销市场回暖。 3 月挖机内销同比大幅回正，带动一季度销量降幅缩窄。

作者

分析师 汪毅

执业证书编号：S1070512120003

邮箱：yiw@cgws.com

联系人 简宇涵

执业证书编号：S1070122080002

邮箱：jianyuhan@cgws.com

相关研究

- 《日央行加息，影响几何》2024-04-13
- 《把握全球定价上游资源品的确定性机会——长城策略周论市场（0401-0407）》2024-04-08
- 《行业轮动：宏观因子视角》2024-04-07

原因二：进攻视角，行业已蜕变，全球化催生行业成长性，弱化周期性。

一带一路、出海战略下，工程机械行业已发生蜕变，周期性趋弱，成长性增强。相较过去的工程机械，行业取得较大变化。出海进程已处于蓬勃发展期，行业海外收入占比已接近 50%，受国内宏观周期影响减弱；在一带一路政策影响下，相较美日的工程机械行业，我国工程机械出海格局的成长性更高，

更受益于增量市场，而非存量替换市场，短期看东盟，中期看欧洲。

现阶段处于周期底部，随着未来全球经济复苏，行业有望扬帆起航。 全球经济复苏，将刺激工程机械行业迎来新一轮上行周期。全球经济呈现温和复苏态势，2024年1-3月全球制造业PMI重回扩张区间。北美制造业回流、印尼基建地产拉动工程机械出口需求。国内设备更新政策或有望部分对冲工程机械内销市场下滑。海内外因素叠加下，工程机械行业有望迎来上行周期。

风险提示： 全球经济复苏不利风险、国际贸易争端风险、行业政策变化风险、工程机械行业内竞争风险、行业内已披露财报的公司业绩加总与最终全披露行业业绩存在偏差的风险

内容目录

1. 显微镜：工程机械行业的韧性与蜕变	4
1.1 市场遇冷：挖机、装载机销量下滑	4
1.2 行业业绩优异：龙头效应导致行业业绩逆势提升	5
1.3 细分产品：高空、叉车销量亮眼，传统机械低迷	6
1.4 行业蜕变：全球化下，周期性趋弱，成长性增强	8
2. 望远镜：工程机械行业未来业绩或维持高景气	10
2.1 逻辑：海内外复苏	10
2.2 关注度提升：一季度机构调研数量	11
风险提示	12

图表目录

图表1：2023年挖掘机、装载机销量数据（单位：台）	4
图表2：工程机械2023年净利润表现（单位：亿元）	5
图表3：工程机械2023年营业收入表现（单位：亿元）	5
图表4：按外销和内销，工程机械内所有已披露年报公司的营收拆分情况（单位：亿元）	5
图表5：2024年一季度挖掘机销售情况（单位：台）	6
图表6：2024年一季度装载机销售情况（单位：台）	6
图表7：2023年上半年传统机械产品营收拆分（单位：亿元）	7
图表8：2023年新兴领域机械产品销量（单位：台）	7
图表9：2023年上半年高空机械产品营收拆分（单位：亿元）	7
图表10：2023年叉车代表企业业绩情况（单位：亿元）	7
图表11：2022年全球工程机械市场供给格局	8
图表12：近三年我国工程机械出口金额（单位：万美元）	8
图表13：2022年全球工程机械市场需求格局	8
图表14：工程机械国内市场周期	9
图表15：工程机械海外出口市场周期	9
图表16：北美洲、欧洲、印尼挖掘机开工小时数同比	9
图表17：全球、中国制造业PMI	10
图表18：美国、中国、俄罗斯、印尼制造业PMI	10

图表19: 美国制造业建造支出 (单位: 百万美元) 11

以上内容仅为本文档的试下载部分, 为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文, 请访问: <https://d.book118.com/817014020045006065>