2021 年我国工程机械行业信用风险展望

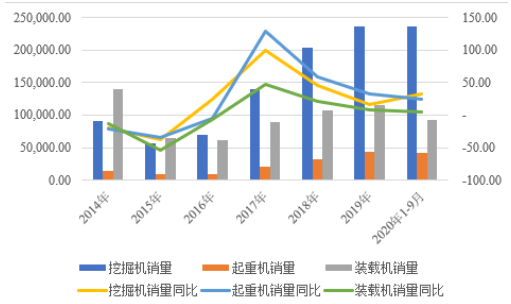
一、行业现状

2020 年以来，我国工程机械行业景气度仍处于较高水平，下游行业需求旺盛，各产品销量同比增长，挖掘机销量增速持续保持高位。2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，国内企业推迟复工，工程机械行业销量承压，但从 3 月份开始，各地复工复产逐步加快，经销商补库存，逆周期调整政策的不断加码，下游行业对各类工程机械产品需求加大。出口方面，二季度海外疫情处于扩散期，短期内出口销量受到影响，但出口销量自 7 月份开始修复，9 月份销量创新高。

2020 年前三季度，我国工程机械行业维持较高景气度，疫情后的积压需求的释放，以及国内投资与重大项目陆续开工成为主要的推动力，由此带来的新增需求形成了有效的短期支撑，整体市场超预期，挖掘机前三季度累计销量已超 2019 年全年。2020 年 1－9 月，我国挖掘机累计销量[1]236508 台，较上年同期增长 31.98%，增速较上年同期上升 17.29 个百分点。其中小挖销量为 129246 台，同比增长 35.2%；中挖销量为 55322 台，同比增长 34.1%；大挖销量为 28252 台，同比增长 23.2%。我国起重机累计销量 41387 台，较上年同期增长 24.50%，增速较上年同期下降 9.92 个百分点；装载机累计销量 91947 台，较上年同期增长 4.64%，增速较上年同期下降 2.45 个百分点。

图 1　近年来工程机械主要产品销量情况

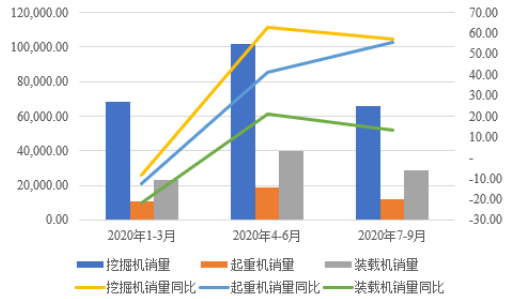
（单位：台、%）



资料来源：Wind

图 2　2020 年单季度工程机械主要产品销量情况

（单位：台、%）



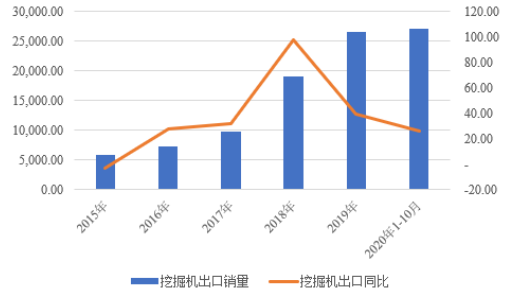
资料来源：Wind

出口方面，2020 年上半年，受海外疫情的影响，挖掘机出口增速下降，我国挖掘机出口销量 14532 台，较上年同期增长 17.81%。随着海外疫情有所控制，自 7 月份开始出口明显改善，2020 年 1－9 月，出口销量单月增速分别为 35.32%、62.51%、17.71%、0.88%、3.25%、7.64%、32.51%、25.74%、31.30%。随着全球经济自疫情后的持续复苏，预计 2021 年我国工程机械出口销量仍将保持增长。

[1] 数据来自中国工程机械工业协会，统计范围含 25 家主机制造企业。

图 3　近年来我国挖掘机出口情况

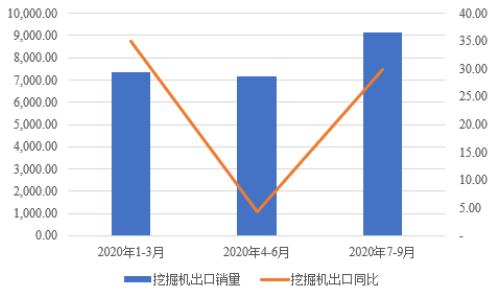
（单位：台、%）



资料来源：Wind

图 4　2020 年单季度我国挖掘机出口情况

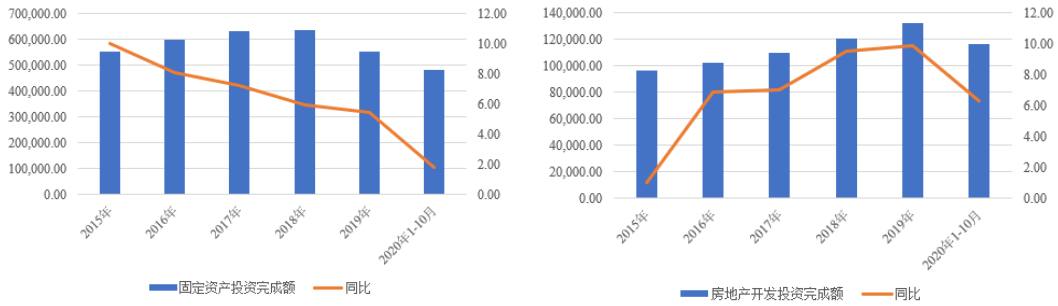
（单位：台、%）



资料来源：Wind

从需求端看，房地产开发和基础设施建设为工程机械行业下游应用的主要领域。2020 年一季度，新冠肺炎疫情推迟基建相关下游行业开工，我国完成固定资产投资 84145.00 亿元，较上年同期下降 16.10%，完成房地产开发投资 21962.61 亿元，较上年同期下降 7.70%。随着国内疫情影响逐渐消散，从 3 月份开始，各地复工复产逐步加快，2020 年 3 月，我国完成固定资产投资 50822.00 亿元，环比增长 52.51%，完成房地产开发投资 11847.19 亿元，环比增长 17.12%。2020 年 1－10 月，我国完成固定资产投资 483292.00 亿元，较上年同期增长 1.80%，完成房地产开发投资 116556.00 亿元，较上年同期增长 6.30%。

图 5　近年来我国固定资产投资及房地产开发投资情况（单位：亿元、%）



资料来源：Wind　　资料来源：Wind

二、行业政策

从政策上看，我国财政政策推动基建投资回暖，拉动工程机械行业新增需求；环保政策趋严，加快旧机设备退出市场，为更新需求提供支撑，利好工程机械行业稳健发展。

财政政策方面，2020 年 5 月，全国两会上李克强总理作 2020 政府工作报告政府工作报告，对全球疫情和经贸形势均面临较大不确定性背景下的全年政府工作做总体部署。本次政府工作报告明确提出“积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度”，2020 年财政赤字率拟按 3.6%以上安排，财政赤字规模比上年增加 1 万亿元；实施扩大内需战略，扩大有效投资，2020 年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，较 2019 年大幅增加 1.6 万亿元，提高专项债券可用作项目资本金的比例，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设，主要是加强新型基础设施建设、发展新一代信息网络、拓展 5G 应用，建设数据中心，增加充电桩、换电站设施等。2020 年 8－9 月，地方政府专项债券分别发行了 7199.29 亿元和 5083.14 亿元，这是继 5 月份（专项债发行 10309.65 亿元）的又一

高点。截至 2020 年 9 月底，地方政府专项债券累计发行 36966.97 亿元，已经完成全年计划（37500.00 亿元）的 98.58%，财政部表示，将确保新增专项债于 10 月底发行完成。2020 年 8－10 月地方政府专项债发行提速。专项债可用作资本金项目范围扩大，投向基建比例将明显提升。基建投资增速的回升直接拉动工程机械的需求。

环保政策方面，2019 年 2 月 20 日，生态环境部发布了《非道路移动机械用柴油机排气污染物排放限值及测量方法（中国第三、四阶段）（GB20891-2014）修改单（征求意见稿）》，修改单中提到“自 2020 年 12 月 1 日起，凡不满足本标准第四阶段要求的非道路移动机械不得生产、进口、销售；不满足本标准第四阶段要求的非道路移动机械用柴油机不得生产、进口、销售和投入使用”。“国四”标准的实施将强制推动不符合排放标准的非道路工程机械（如挖掘机、推土机、压路机等）淘汰换新，推动工程机械销量进一步提升。

根据生态环境部发布的《重型柴油车污染物排放限值及测量方法》，自 2021 年 7 月 1 日起所有生产、进口、销售和注册登记的重型柴油车（包括混凝土泵车、混凝土搅拌车）应符合“国六”标准要求。根据市场数据，国内目前泵车保有量中“国三”设备占 57%，比例最高。目前 18 个省市提前于 2019 年 7 月执行重型柴油车的“国六”排放标准，2019 年开始“国三”面临加速淘汰，并在 2021 年达到高峰。

表 1　各阶段国家非道路移动机械排放标准

排放阶段	发布时间	实施时间	具体政策
第 I 阶段	2007.4.3	2007.10.1	自规定实施日期之后一年起，所有制造和销售非道路移动机械用柴油机，其污染物排放必须符合本标准要求
第 II 阶段	2007.4.3	2009.10.1	
第 III 阶段	2013.6.13	2016.4.1	自 2015 年 10 月 1 日起，所有制造销售的非道路移动机械用柴油机，其排气污染物排放必须符合本标准第三阶段要求。自 2016 年 4 月 1 日起，所有制造、进口、销售的非道路移动机械不得装用不符合《非道路标准》第三阶段要求的柴油机（农用机械除外）。农用机械延迟至 2016 年 12 月 1 日期执行
第 IV 阶段	2019.2.20	2020.12.1	自 2020 年 12 月 1 日期，凡不满足本标准第四阶段要求的非道路移动机械不得生产、进口、销售；不满足本标准第四阶段要求的非道路移动机械用柴油机不得生产、进口、销售和投入使用

资料来源：生态环境部

三、行业内企业信用状况分析

从工程机械发债企业级别分布来看，AAA 级别企业居多，无 AA 及以下企业，行业内企业整体信用水平和偿债能力表现良好；行业内企业财务报表持续修复，龙头企业营收和净利润保持高增长的态势；2020 年 1－10 月，行业内新发债券规模较上年同期大幅增加，到期债券均已顺利完成兑付。

1．信用等级调整情况

截至 2020 年 10 月底，市场上有公开级别且尚在有效期的工程机械整车制造企业共 7 家，其中级别为 AAA 的有 6 家，级别 AA+的 1 家，我国工程机械发债企业以 AAA 级别居多，信用水平良好。

随着我国工程机械行业景气度的提升，行业内企业财务报表持续修复。2016 年下半年以来，龙头企业营收和净利润持续保持高增长的态势，期间费用率控制良好，行业资金回流速度进一步加快，现金类资产占比逐渐提升。截至 2020 年 10 月底，7 家工程机械整车制造

企业的级别和展望均无调整。

表 2　2020 年 1－10 月工程机械制造发债企业主体级别情况

发行人中文名称	主体级别	评级展望	级别变动方向	最新评级时间
中联重科股份有限公司	AAA	稳定	维持	2020-05-25
徐工集团工程机械有限公司	AAA	稳定	维持	2020-07-20
三一集团有限公司	AAA	稳定	维持	2020-06-08
徐工集团工程机械股份有限公司	AAA	稳定	维持	2020-08-17
三一重工股份有限公司	AAA	稳定	维持	2020-06-19
广西柳工集团有限公司	AA+	稳定	维持	2020-08-13
广西柳工机械股份有限公司	AAA	稳定	首次	2020-08-12

资料来源：Wind

2．工程机械企业新发债情况

2020 年 1－10 月，受新冠肺炎疫情影响，工程机械类企业融资规模大幅增加，行业 7 家工程机械企业共发行 41 支信用债券，发行规模合计 508.00 亿元，较上年同期发行规模增加 336.00 亿元。从发行期限上看，1 年期及 1 年期以内的短期融资券和超短期融资债券占比较高，发行票面利率在 1.50~4.80%之间。

表 3　2020 年 1－10 月工程机械行业债券发行情况（单位：亿元、年、%）

债券简称	发行人简称	发行规模	起息日	到期日	发行期限	票面利率	主体评级	债券评级	评级展望
20 中联重科 SCP001	中联重科	10.00	2020-02-19	2020-03-25	0.10	2.40	AAA	--	稳定
20 中联重科(疫情防控债)SCP002	中联重科	10.00	2020-03-03	2020-06-11	0.27	2.40	AAA	--	稳定
20 中联 01	中联重科	20.00	2020-03-12	2025-03-12	5.00	3.30	AAA	AAA	稳定
20 中联重科 SCP003	中联重科	10.00	2020-04-20	2020-09-25	0.43	1.90	AAA	--	稳定
20 中联重科 SCP004	中联重科	10.00	2020-04-22	2020-09-25	0.43	1.90	AAA	--	稳定
20 中联重科 SCP006	中联重科	10.00	2020-07-20	2020-09-25	0.18	1.80	AAA	--	稳定
20 中联重科 SCP005	中联重科	10.00	2020-07-20	2020-09-25	0.18	1.80	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP001	徐工集团	8.00	2020-01-09	2020-09-30	0.72	3.03	AAA	--	稳定
20 徐工 CP001	徐工集团	9.00	2020-01-10	2021-01-10	1.00	3.10	AAA	A-1	稳定
20 徐工(疫情防控债)SCP002	徐工集团	3.00	2020-02-14	2020-11-10	0.74	2.69	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP003	徐工集团	5.00	2020-02-25	2020-08-23	0.49	2.45	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP004	徐工集团	9.00	2020-03-09	2020-09-05	0.49	2.35	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP005	徐工集团	21.00	2020-03-17	2020-06-15	0.25	2.35	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP006	徐工集团	18.00	2020-04-30	2020-10-27	0.49	1.60	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP007	徐工集团	18.00	2020-06-11	2020-12-08	0.49	1.98	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP008	徐工集团	13.00	2020-08-21	2021-02-17	0.49	2.40	AAA	--	稳定
20 徐工 01	徐工机械	20.00	2020-08-25	2023-08-25	3.00	3.72	AAA	AAA	稳定
20 徐工 SCP009	徐工集团	14.00	2020-09-02	2021-03-01	0.49	2.25	AAA	--	稳定
20 徐工 SCP010	徐工集团	8.00	2020-09-25	2021-03-24	0.49	2.35	AAA	--	稳定
20 三一 MTN001	三一集团	10.00	2020-02-21	2023-02-21	3.00	3.38	AAA	AAA	稳定
20 三一(疫情防控债)SCP001	三一集团	10.00	2020-02-21	2020-08-19	0.49	2.50	AAA	--	稳定
20 三一重工 SCP001	三一重工	10.00	2020-02-27	2020-08-25	0.49	2.40	AAA	--	稳定

20 三一重工 SCP002	三一重工	10.00	2020-02-28	2020-11-24	0.74	2.35	AAA	--	稳定
20 三一 MTN002	三一集团	10.00	2020-03-16	2023-03-16	3.00	3.20	AAA	AAA	稳定
20 三一重工 SCP003	三一重工	10.00	2020-03-13	2020-12-08	0.74	2.35	AAA	--	稳定
20 三一 SCP002	三一集团	10.00	2020-03-24	2020-12-19	0.74	2.35	AAA	--	稳定
20 三一 SCP003	三一集团	10.00	2020-04-15	2021-01-10	0.74	2.25	AAA	--	稳定
20 三一 MTN003	三一集团	10.00	2020-04-20	2023-04-20	3.00	3.00	AAA	AAA	稳定
20 三一重工 SCP004	三一重工	10.00	2020-04-20	2021-01-15	0.74	2.05	AAA	--	稳定
20 三一 SCP004	三一集团	10.00	2020-04-28	2020-10-25	0.49	1.98	AAA	--	稳定
20 三一重工 SCP005	三一重工	10.00	2020-05-11	2020-11-07	0.49	1.78	AAA	--	稳定
20 三一 SCP005	三一集团	10.00	2020-05-25	2021-02-19	0.74	2.10	AAA	--	稳定
20 三一 SCP006	三一集团	10.00	2020-06-08	2020-12-05	0.49	2.00	AAA	--	稳定
20 三一 SCP007	三一集团	9.00	2020-06-23	2020-12-20	0.49	1.95	AAA	--	稳定
20 三一 SCP008	三一集团	10.00	2020-08-13	2020-11-11	0.25	1.95	AAA	--	稳定
20 三一 SCP009	三一集团	10.00	2020-08-17	2021-02-10	0.48	2.15	AAA	--	稳定
20 三一 SCP010	三一集团	10.00	2020-09-02	2020-12-01	0.25	1.90	AAA	--	稳定
20 三一 EB	三一集团	80.00	2020-09-14	2026-09-14	6.00	1.50	AAA	--	稳定
20 三一 SCP011	三一集团	10.00	2020-10-27	2021-01-25	0.25	2.00	AAA	--	稳定
20 柳工 MTN001	柳工集团	3.00	2020-07-21	2023-07-21	3.00	4.80	AA+	AA+	稳定
20 柳工机械 SCP001	柳工机械	10.00	2020-08-24	2020-12-22	0.33	3.20	AAA	--	稳定

资料来源：Wind

3．工程机械企业到期偿还情况

工程机械企业到期债券均已顺利完成兑付。2020 年 1－10 月，工程机械行业共 27 支债券摘牌兑付，兑付规模 333.00 亿元，较上年同期到期规模增加 176.91 亿元。

表 4　2020 年 1－10 月工程机械企业债券兑付情况（单位：亿元、年、%）

证券代码	证券名称	发行规模(亿)	起息日	到期日期	发行期限	票面利率	兑付情况
011900987.IB	19 徐工 SCP001	17.00	2019-04-24	2020-01-15	0.73	3.28	已兑付
011901036.IB	19 三一 SCP001	10.00	2019-04-26	2020-01-21	0.74	3.20	已兑付
011901844.IB	19 三一 SCP002	10.00	2019-08-16	2020-02-12	0.49	3.00	已兑付
011901970.IB	19 三一 SCP003	10.00	2019-08-28	2020-02-24	0.49	2.98	已兑付
011901484.IB	19 徐工 SCP003	8.00	2019-07-04	2020-03-13	0.69	2.95	已兑付
011901467.IB	19 徐工 SCP002	7.00	2019-07-03	2020-03-13	0.69	3.20	已兑付
041900114.IB	19 徐工 CP001	21.00	2019-03-22	2020-03-22	1.00	3.35	已兑付
012000433.IB	20 中联重科 SCP001	10.00	2020-02-19	2020-03-25	0.10	2.40	已兑付
101754034.IB	17 三一 MTN001	15.00	2017-04-19	2020-04-19	3.00	5.88	已兑付
101773007.IB	17 徐工 MTN001	20.00	2017-05-15	2020-05-15	3.00	5.68	已兑付
011902674.IB	19 三一 SCP004	10.00	2019-11-18	2020-05-16	0.49	2.80	已兑付
012000647.IB	20 中联重科(疫情防控债)SCP002	10.00	2020-03-03	2020-06-11	0.27	2.40	已兑付
012000880.IB	20 徐工 SCP005	21.00	2020-03-17	2020-06-15	0.25	2.35	已兑付
012000468.IB	20 三一(疫情防控债)SCP001	10.00	2020-02-21	2020-08-19	0.49	2.50	已兑付
012000537.IB	20 徐工 SCP003	5.00	2020-02-25	2020-08-23	0.49	2.45	已兑付
101773018.IB	17 徐工 MTN002	13.00	2017-08-25	2020-08-25	3.00	4.98	已兑付

012000565.IB	20 三一重工 SCP001	10.00	2020-02-27	2020-08-25	0.49	2.40	已兑付
012000725.IB	20 徐工 SCP004	9.00	2020-03-09	2020-09-05	0.49	2.35	已兑付
012001395.IB	20 中联重科 SCP003	10.00	2020-04-20	2020-09-25	0.43	1.90	已兑付
012001474.IB	20 中联重科 SCP004	10.00	2020-04-22	2020-09-25	0.43	1.90	已兑付
012002541.IB	20 中联重科 SCP005	10.00	2020-07-20	2020-09-25	0.18	1.80	已兑付
012002540.IB	20 中联重科 SCP006	10.00	2020-07-20	2020-09-25	0.18	1.80	已兑付
112592.SZ	17 徐工 Y1	27.00	2017-09-25	2020-09-25	3.00	5.30	已兑付
012000065.IB	20 徐工 SCP001	8.00	2020-01-09	2020-09-30	0.72	3.03	已兑付
041900391.IB	19 徐工 CP002	14.00	2019-10-21	2020-10-20	1.00	3.25	已兑付
012001642.IB	20 三一 SCP004	10.00	2020-04-28	2020-10-25	0.49	1.98	已兑付
012001729.IB	20 徐工 SCP006	18.00	2020-04-30	2020-10-27	0.49	1.60	已兑付

资料来源：Wind

四、行业展望

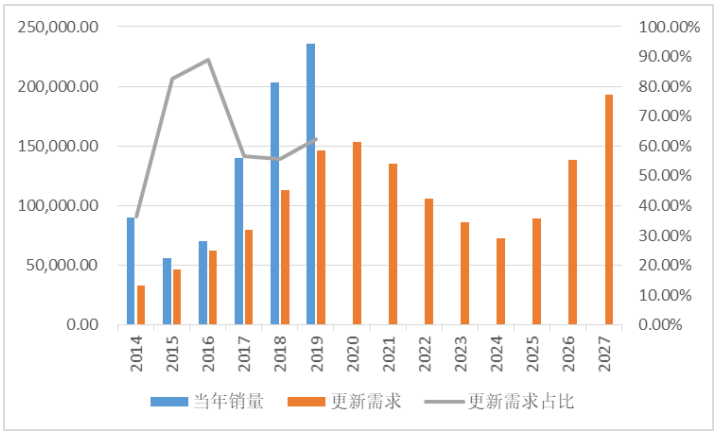
挖掘机方面，2020 年销售增速的超预期，使得挖掘机销量迎来历史高点；2021 年在高基数的背景下，挖掘机销量可能会出现下降，但幅度有限，波动率将比上一轮周期小很多，整体会保持平稳状态；下游方面，预计 2021 年房地产行业的拉动效应将有所减弱，政府对基建项目融资的支持力度可能会有所减弱，我们更加关注环保要求趋严下的更新需求的快速释放、机器替人、成本下降带来的市场扩容现象为行业带来的内生动力。

在上一年的行业展望中，我们预计 2020 年挖掘机有望实现 5~6%的销量增速，更新需求将在 2021 年迎来拐点。现实情况是，为应对新冠肺炎疫情影响，我国推出了逆周期的新基建政策，工程机械的新增需求显著提升。另外随着环境保护力度加强带来的替换需求以及产品迭代设备更新需求增长，挖掘机行业维持高景气度，2020 年前三季度，我国挖掘机累计销量同比增长超过 30%，预计全年挖掘机销量有望超过 30 万台，迎来历史高点。究其原因，我们发现受到新冠肺炎疫情影响，下游固定资产投资以及房地产投资带来的新增需求，以及行业自身扩容（价格下降，机器替人趋势更加明显，使用场景不断拓展）是超预期的最主要原因，而出口和更新需求则在 2020 年表现较为一般。

一般来说，挖掘机寿命均值为 8 年左右。假设第 T 年的更新需求为第 T-8、T-9、T-10 年销售的平均值，2014－2015 年，即上一轮周期低谷期，更新需求在当年销量中的占比不断提升，2015 年达到 82.50%；进入 2016 年，行业内更新需求达到顶峰，占比达到 89.03%，支撑起工程机械行业新一轮的复苏，随之 2017－2019 年出现下降，维持在 55%~60%左右。

经过测算，预计 2020－2025 年更新需求分别为 15.36 万台、13.54 万台、10.61 万台、8.64 万台、7.24 万台和 8.90 万台，增速分别为 4.69%、-11.81%、-21.62%、-18.60%、-16.23%和 22.93%，呈逐年下降态势，并于 2025 年回正。也就是说，在外部环境不发生变化，下游行业不提供新增需求的情况下，我国工程机械行业将在 2021 年迎来拐点。

图 6　2014 年以来我国挖掘机更新需求情况（单位：台、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

环保政策方面，“国二”阶段的挖掘机将是 2021 年非道路移动机械环保切换中重点淘汰的设备，目前“国二”设备保有量占比超过 40%。“国四”排放标准预计在 2020 年底至 2021 年初期之间推出，届时低于“国四”标准的新机将不允许被销售，一定程度上会刺激库存机的集中销售。“国一”“国二”标准的机型目前已经在一些一线城市及部分省会城市开始禁用，全国各级地市陆续出台旧排放标准的禁用公告，将为更新需求提供持续性支撑。展望 2021 年，预计在环保政策趋严的背景下，更新需求将加快释放，行业内实际更新需求将超过之前预测值。

下游需求方面，预计 2021 年房地产行业的拉动效应将有所减弱，三条红线对房地产企业拿地形成约束，新开工项目投资可能受到影响，但房地产企业为保证资金的回笼，预计投资依然保持高位，但增速会有所下降。基建方面，如果 2021 年国内疫情继续得到有效控制，随着经济增长的反弹，预计政府对基建项目融资的支持力度可能会有所减弱。尽管如此，随着在建项目的推进，再加上“十四五”规划里的新重大项目开工，基建投资仍有望保持中低速的增长。

行业扩容方面，我国城镇化建设规模仍在不断增长，挖掘机人均保有量依然低于发达国家，新增需求有进一步提升的空间。同时，随着人口老龄化的加剧、基建和农村劳动力缺失，使得挖掘机人力替代趋势更加明显。以及挖掘机对装载机、农用机械的替代，例如小挖、微挖在典型的农耕活动中，具有适用性强、功能多样、效率高等优势，可实现对拖拉机等传统农机的有效替代。近年来，挖掘机零部件的国产化也带动了销售价格的下降，性价比大幅提高，也加快了对人力的替代效应。

起重机方面，随着上一轮周期汽车起重机销量高峰（2011 年）的设备逐渐进入更换期，预计 2021 年更新需求将达到高点；塔式起重机未来市场需求量较大，国内处于起步阶段，近几年周期性会相对较弱。

起重机设备中以汽车起重机为主，汽车起重机由于保有量和应用场景相比挖掘机少、细分市场不如挖掘机成熟、区域市场相对更不平衡，因而导致汽车起重机销量相比挖掘机的波动性更强。起重机寿命均值在 10 年左右，假设第 T 年的更新需求为第 T-10、T-11、T-12 年销售的平均值，经过测算，预计 2020－2023 年更新销量为 2.81 万台、3.27 万台和 3.13 万台和 2.55 万台，呈逐年递减态势。起重机属于重型柴油机，面临“国五”升级到“国六”的排放要求。环保标准的升级以及下游行业持续稳增长，预计 2021 年汽车起重机市场将迎来旧机替换的新一轮高峰。

塔式起重机主要用于房屋建筑施工中物料的垂直和水平输送及建筑构件的安装。虽然塔机行业保有量超 40 万台，但目前能用于装配式建筑的中大塔保有量不到 4 万台。根据《中国国务院办公厅及住房和城乡建设部颁发的国务院办公厅关于大力发展装配式建筑的指导意见》，截至 2020 年和 2025 年底，装配式建筑占新结构建筑的比例将分别超过 15%及 30%。2019 年，我国装配式建筑的渗透率仅为 14.4%，相较于欧美等发达国家 80%以上的渗透率，国内目前仍处于起步阶段。根据工程机械协会的预测，2020－2021 年装配式建筑带来的塔机需求为 3.8 万台和 4.7 万台，塔机行业总产值预计会持续向上，未来几年周期性相对会较弱。

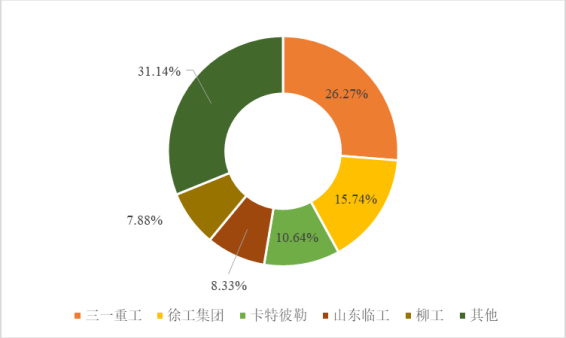
混凝土机械在施工阶段的后周期属性，以及作为道路机械，升级“国六”所带来的更新需求，预计 2021 年仍将会保持高景气度。

混凝土机械主要包括混凝土泵车、混凝土泵、混凝土搅拌站、混凝土搅拌运输车等，其中混凝土搅拌车所占比重最大。由于混凝土机械的后周期属性，滞后挖掘机约 3~6 个月。叠加上一轮的过度销售，其真正的复苏开始于 2017 年。随着下游客户的资金状况不断好转，客户购置新机的意愿将不断增强，以及升级“国六”所带来的更新需求，预计混凝土机械更新需求将会持续到 2021 年。

从行业竞争看，我国工程机械龙头企业优势明显，行业集中度高；未来，市场份额将逐渐向规模大、实力强的企业靠拢。

国内龙头在产品、技术研发、服务、规模、渠道等多方面优势明显，与外资品牌相比性价比优势愈来愈突出，因而市场份额不断提升。据行业协会统计数据，2020 年 1－9 月，国产挖掘机销量进一步增长，占比达到 69.05%，较上年底提升 5.96 个百分点；欧美、日系、韩系挖掘机销量占比分别为 14.13%、7.99%和 8.82%。具体来看，占据我国挖掘机市场份额前五的品牌依次为三一重工（26.27%）、徐工集团（15.74%）、卡特皮勒（10.64%）、山东临工（8.33%）和柳工（7.88%）。起重机械方面，徐工集团、中联重科和三一重工位列行业前三。混凝土机械方面，三一重工和中联重科占据行业前两名，销售合计占比超过 50%，市场集中度较高。

图 7　2020 年 1－9 月国内挖掘机厂商份额情况（单位：%）



资料来源：Wind，联合资信整理

综上，预计 2021 年，我国工程机械行业在高基数背景下可能出现增速下降，但波动幅度相对有限，整体会保持平稳状态，不会出现上一轮周期的剧烈波动；下游行业投资增速可能会下降，但环保升级、机器替人、出口等因素将会成为 2021 年支撑工程机械销售的动力，

行业景气度仍将持续；龙头企业依靠产品自身优势、供应链优势以及资金优势，市场占有率会进一步提升，对日系、韩系厂商将造成一定压力，行业格局更加优化，国内龙头企业的信用水平将会大概率维持稳定。

研究报告声明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合资信在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合资信所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。