工程机械行业景气度持续超预期

——机械设备

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

行情回顾：申万机械本周下跌 4.45%，位列 28 个一级子行业第 17 位；PE（TTM）29.26 倍；PB（LF）2.45 倍。

每周一谈：工程机械行业景气度持续超预期

挖掘机销售数据再超预期

- 挖掘机月度销量同比增速维持高景气。2020 年以来，虽受到一季度国内疫情的短期扰动，作为工程机械行业景气度晴雨表，3 月至今国内挖掘机行业销量数据持续超预期，高景气势头或将延续。根据中国工程机械工业协会的统计数据，2020 年 8 月，我国实现挖掘机销量 20,939 台，同比增长 51.3%。尤其值得注意的是，国内市场销量 18,076 台，同比增速攀升至 56.3%。另一方面，海外市场录得单月 25.7%的同比销量增速。
- 累计数据方面，2020 年 1 月~8 月，我国挖掘机实现销量 21.05 万台，同比增速为 28.8%，国内市场销量 19.02 万台，同比增长 29.7%；海外市场销量 2.03 万台，同比增长 20.8%。剔除一季度国内疫情导致的销售被迫放缓，二季度以来增速超过 65%。
- 预计 2020 年 9 月产销两旺仍将得以延续。展望 9 月销售景气度，部分机构预测认为 2020 年 9 月我国挖掘机销量或将超过 2.6 万台，同比增速预计有望突破 60%，主要来自于国内市场的需求超预期，其同比增速预计将超过 70%。 全年来看，预计 2020 年挖掘机销量将达到 30 万台左右，同比增速 25%以上。
- 装载机表现较为平淡，工程机械行业产品需求呈现一定的结构性分化。根据协会的统计数据，2020 年 8 月我国实现装载机销量 9,655 台，同比增长 7.08%，其中，国内市场 7,839 台，同比增长 10.2%；3 吨以上销量 9,006 台，同比增长 6.29%。累计销量方面，2020 年 1 月~8 月，我国装载机累计销量 87,012 台，同比增长 3.73%，其中国内市场 72,246 台，同比增长 6.8%。

专项债发行规模有所扩大

- 作为国内基础设施建设重要的资金来源，今年以来专项债发行规模有所扩大。2020 年 6 月，国务院发布《国务院关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》，提出要扩大有效投资，2020 年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，较上年同期增加 1.6 万亿元，提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排 6,000 亿元。《意见》强调 2020 年专项债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，主要包括：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、换电站等设施，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级。加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求。新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持管网改造、加装电梯等，发展居家养老、用餐、保洁等多样社区服务。加强交通、水利等重大工程建设。增加国家铁路建设资本金 1,000 亿元。
- 2020 年 8 月，全国发行地方政府债券 11,997 亿元。其中，发行一般债券 4,798 亿元，发行专项债券 7,199 亿元。2020 年 1 月~8 月，全国发行地方政府债券 49,584 亿元，其中，发行一般债券 17,701 亿元，发行专项债券 31,883 亿元。

评级　　增持（维持）

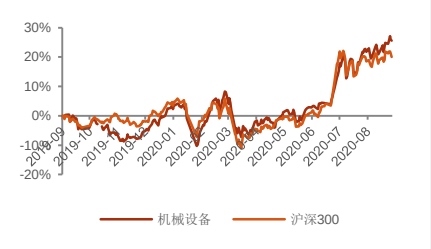
2020 年 09 月 28 日

夏纾雨　　分析师
SAC 执业证书编号：S1660519070002
xiashuyu@shgsec.com
021-20639681

行业基本资料

股票家数	393
行业平均市盈率	33.68
市场平均市盈率	22.45

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《机械设备行业研究周报：内资品牌激光器竞争力进一步加强》2020-09-21

2、《机械设备行业研究周报：光伏行业“十四五”有望加速发展》2020-09-14

3、《机械设备行业研究周报：“华龙一号”相关机组捷报频传》2020-09-07

- 2020 年专项债不得用于土储、棚改领域，每省专项债用于资本金的比例提升至 25%。2019 年用于基建投资的专项债规模仅约为 6,000 亿元。

投资策略：从资本性支出扩张角度来看，泛半导体、动力电池、炼化、油气开采等行业投资热情位于近年景气高位，相关领域设备采购理论需求空间较大。

投资组合：中密控股、中联重科、纽威股份、先导智能、晶盛机电、捷佳伟创。

风险提示：制造业景气度下滑；原材料价格大幅上涨；汇率波动风险。

内容目录

1. 每周一谈：工程机械行业景气度持续超预期 5
1.1 挖掘机销售数据再超预期 5
1.2 专项债发行规模有所扩大 6
2. 行情回顾 7
2.1 本周观点 7
2.2 周涨跌幅 7
3. 行业与公司动态 9
3.1 行业新闻 9
3.2 重要公告 9
4. 数据跟踪 10
4.1 大宗商品 10
4.2 对外贸易 10
4.3 制造业景气度 11
4.4 固定资产投资 12
4.5 房地产开发与销售 12
4.6 子行业跟踪 13

图表目录

图 1： 全球可再生能源在发电中的占比 ..... 错误!未定义书签。
图 2： 光伏行业年度新增装机（GW） ..... 错误!未定义书签。
图 3： 太阳能光伏产业链及制造设备 ..... 错误!未定义书签。
图 4： 申万一级子行业周涨跌幅（%） 7
图 5： 申万一级子行业年涨跌幅（%） 8
图 6： 申万机械设备近三年 PE（TTM） 8
图 7： 申万机械设备近三年 PB（LF） 8
图 8： PPI 10
图 9： 钢材（板材）价格指数 10
图 10： 秦皇岛动力煤（Q5500）价格（元/吨） 10
图 11： 布伦特原油期货结算价格（美元/桶） 10
图 12： 美元兑人民币中间价 10
图 13： 美元指数 10
图 14： PMI 11
图 15： PMI：生产 11
图 16： PMI：新订单 11
图 17： PMI：原材料库存 11
图 18： PMI：从业人员 11
图 19： 基础设施建设投资累计同比增速（%） 12
图 20： 国家铁路固定资产投资完成额累计同比增速（%） 12
图 21： 房地产开发投资完成额累计同比增速（%） 12
图 22： 房屋新开工面积累计同比增速（%） 12
图 23： 房屋竣工面积累计同比增速（%） 12
图 24： 工业机器人产量累计同比增速（%） 13
图 25： 工业机器人产量单月同比增速（%） 13

图 26：我国挖掘机当月销量（台）.....13
图 27：我国起重机当月销量同比增速（%）.....13
图 28：我国金属切削机床产量累计同比增速（%）.....13
图 29：我国新能源汽车销量当月值（辆）.....13
图 30：美国石油活跃钻井数（座）.....13
图 31：机动工业车辆累计销量（台）.....13

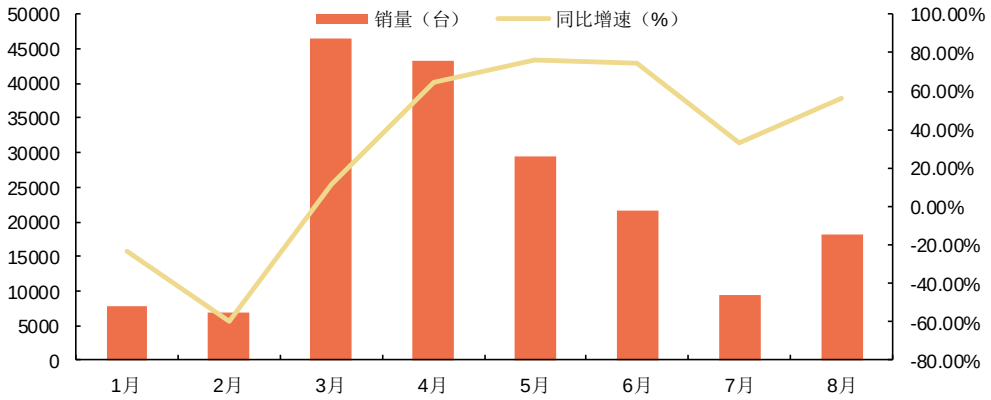
1. 每周一谈：工程机械行业景气度持续超预期

1.1 挖掘机销售数据再超预期

挖掘机月度销量同比增速维持高景气。2020 年以来，虽受到一季度国内疫情的短期扰动，作为工程机械行业景气度晴雨表，3 月至今国内挖掘机行业销量数据持续超预期，高景气势头或将延续。根据中国工程机械工业协会的统计数据，2020 年 8 月，我国实现挖掘机销量 20,939 台，同比增长 51.3%。尤其值得注意的是，国内市场销量 18,076 台，同比增速攀升至 56.3%。另一方面，海外市场录得单月 25.7%的同比销量增速。

累计数据方面，2020 年 1 月~8 月，我国挖掘机实现销量 21.05 万台，同比增速为 28.8%，国内市场销量 19.02 万台，同比增长 29.7%；海外市场销量 2.03 万台，同比增长 20.8%。剔除一季度国内疫情导致的销售被迫放缓，二季度以来增速超过 65%。

图1：2020 年国内市场挖掘机月度销量



资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

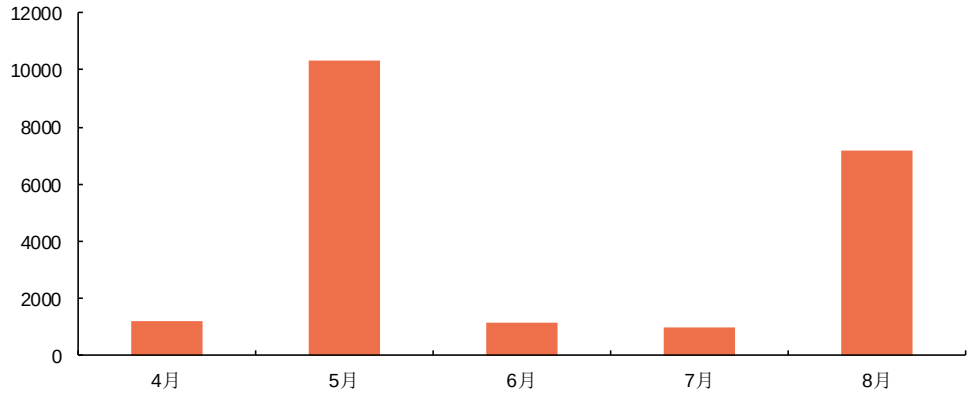
预计 2020 年 9 月产销两旺仍将得以延续。展望 9 月销售景气度，部分机构预测认为 2020 年 9 月我国挖掘机销量或将超过 2.6 万台，同比增速预计有望突破 60%，主要来自于国内市场的需求超预期，其同比增速预计将超过 70%。 全年来看，预计 2020 年挖掘机销量将达到 30 万台左右，同比增速 25%以上。

装载机表现较为平淡，工程机械行业产品需求呈现一定的结构性分化。根据协会的统计数据，2020 年 8 月我国实现装载机销量 9,655 台，同比增长 7.08%，其中，国内市场 7,839 台，同比增长 10.2%；3 吨以上销量 9,006 台，同比增长 6.29%。累计销量方面，2020 年 1 月~8 月，我国装载机累计销量 87,012 台，同比增长 3.73%，其中国内市场 72,246 台，同比增长 6.8%。

1.2 专项债发行规模有所扩大

作为国内基础设施建设重要的资金来源，今年以来专项债发行规模有所扩大。2020 年 6 月，国务院发布《国务院关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》，提出要扩大有效投资，2020 年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，较上年同期增加 1.6 万亿元，提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排 6,000 亿元。《意见》强调 2020 年专项债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，主要包括：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、换电站等设施，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级。加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求。新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持管网改造、加装电梯等，发展居家养老、用餐、保洁等多样社区服务。加强交通、水利等重大工程建设。增加国家铁路建设资本金 1,000 亿元。

图2：2020 年二季度至今全国发行地方政府专项债券规模（亿元）



资料来源：申港证券研究所

2020 年 8 月，全国发行地方政府债券 11,997 亿元。其中，发行一般债券 4,798 亿元，发行专项债券 7,199 亿元。2020 年 1 月~8 月，全国发行地方政府债券 49,584 亿元，其中，发行一般债券 17,701 亿元，发行专项债券 31,883 亿元。

图3：2019 年全国地方政府项目收益专项债应用分布



资料来源：Wind，申港证券研究所

2020 年专项债不得用于土储、棚改领域，每省专项债用于资本金的比例提升至 25%。2019 年用于基建投资的专项债规模仅约为 6,000 亿元。

2. 行情回顾

2.1 本周观点

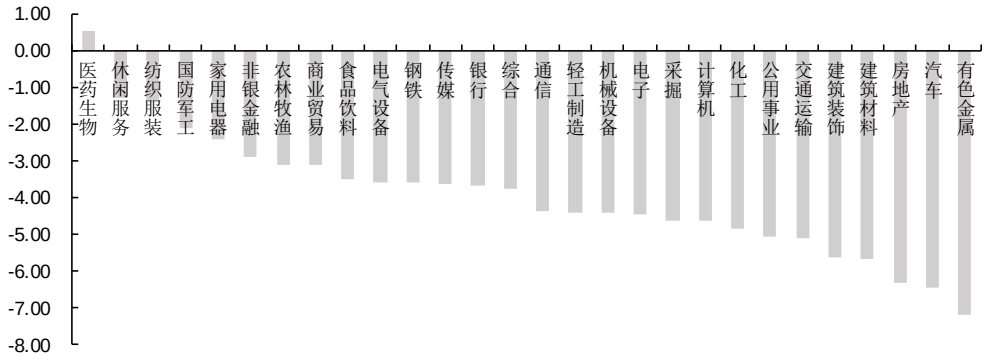
- 从资本性支出扩张角度来看，泛半导体、动力电池、炼化、油气开采等行业投资热情位于近年景气高位，相关领域设备采购理论需求空间较大。

2.2 周涨跌幅

申万一级子行业涨跌幅：

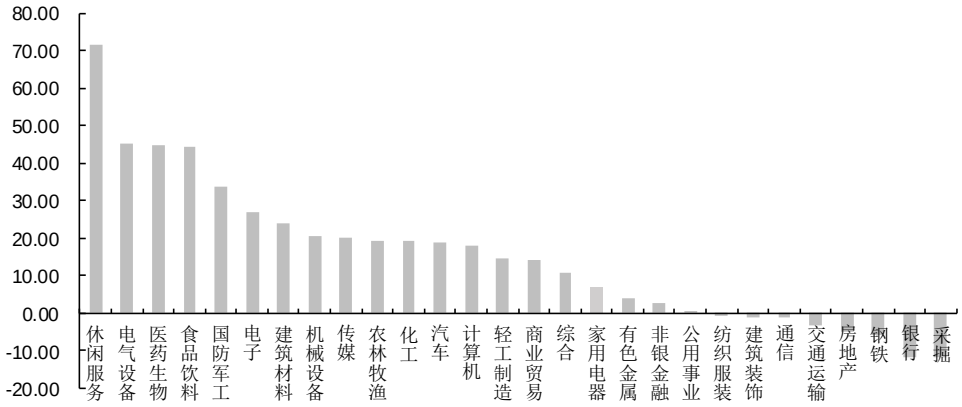
- 本周申万一级子行业上涨 1 个，下跌 27 个。其中，涨幅居前一级子行业为医药生物，周涨幅为 0.51%；跌幅居前一级子行业为有色金属，周跌幅为 7.2%。**机械设备行业周涨跌幅为-4.45%，位列 28 个一级子行业第 17 位。**
- 本年申万一级子行业上涨 20 个，下跌 8 个。其中，涨幅居前一级子行业为休闲服务，年涨幅分别为 71.43%；涨幅落后一级子行业为采掘，年跌幅分别为 11.62%。**机械设备行业年涨跌幅为 20.73%，位列 28 个一级子行业第 8 位。**
- 本周**申万机械设备行业 PE（TTM）为 29.26 倍**，近三年均值为 38.81 倍；**PB（LF）为 2.45 倍**，近三年均值为 2.44 倍。

图4：申万一级子行业周涨跌幅（%）



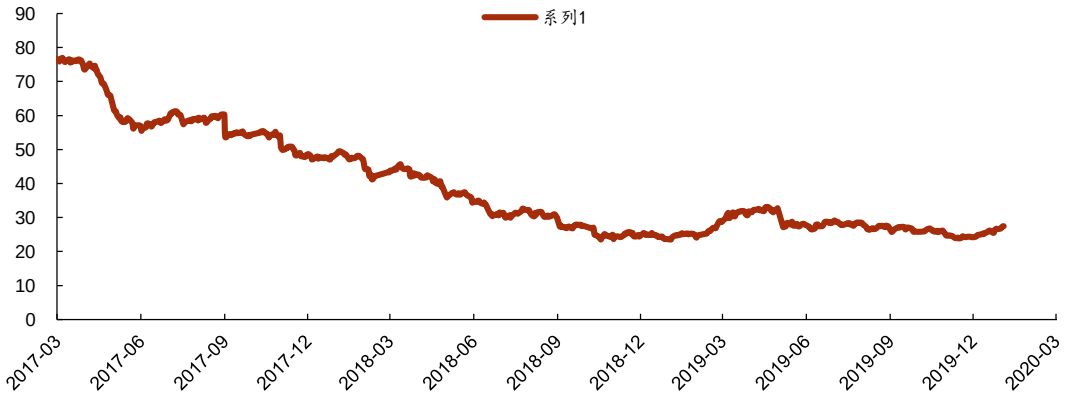
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：申万一级子行业年涨跌幅（%）



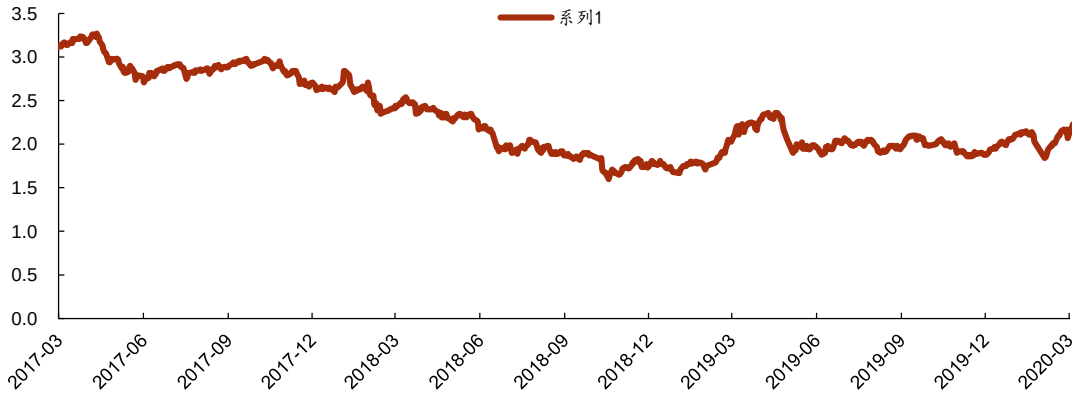
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：申万机械设备近三年 PE（TTM）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：申万机械设备近三年 PB（LF）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业与公司动态

3.1 行业新闻

- **1-8 月全国发行地方政府债券 49584 亿元。**2020 年 8 月，全国发行地方政府债券 11997 亿元。其中，发行一般债券 4798 亿元，发行专项债券 7199 亿元；按用途划分，发行新增债券 9209 亿元，发行再融资债券 2788 亿元。
- **路透社：中芯国际被美国拉入“黑名单”。**据英国路透社 9 月 26 日晚间报道，美国政府已经对中国芯片制造企业中芯国际施加了出口限制。路透社称，美国政府之所以对这家中国最大的芯片制造商进行出口限制，是因为美方认为出口给中芯国际的设备存在用于军事的风险，而且这种风险是“无法接受”的。

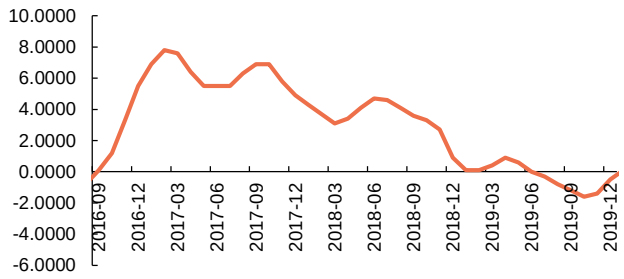
3.2 重要公告

- **亚威股份（002559.SZ）**：关于终止非公开发行 A 股股票事项及撤回申请文件的公告。

4. 数据跟踪

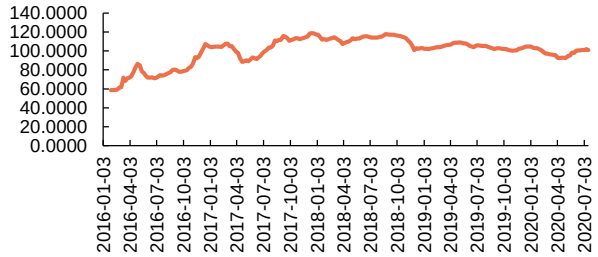
4.1 大宗商品

图8：PPI



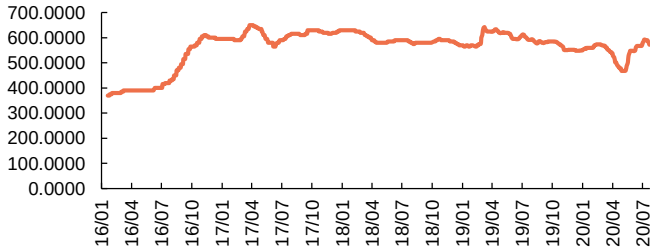
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图9：钢材（板材）价格指数



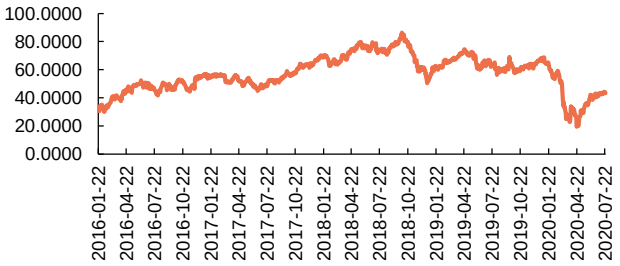
资料来源：中国钢铁工业协会，申港证券研究所

图10：秦皇岛动力煤（Q5500）价格（元/吨）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

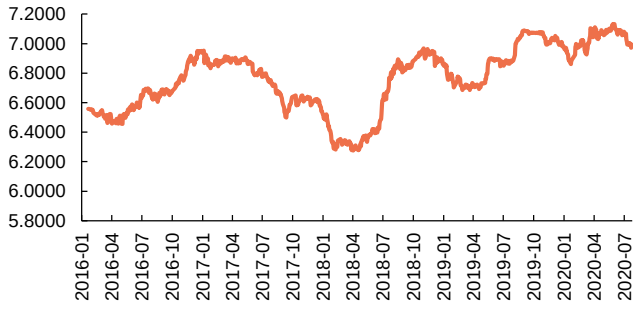
图11：布伦特原油期货结算价格（美元/桶）



资料来源：IPE，申港证券研究所

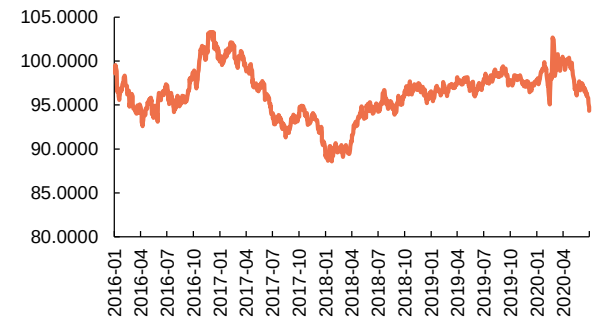
4.2 对外贸易

图12：美元兑人民币中间价



资料来源：中国人民银行，申港证券研究所

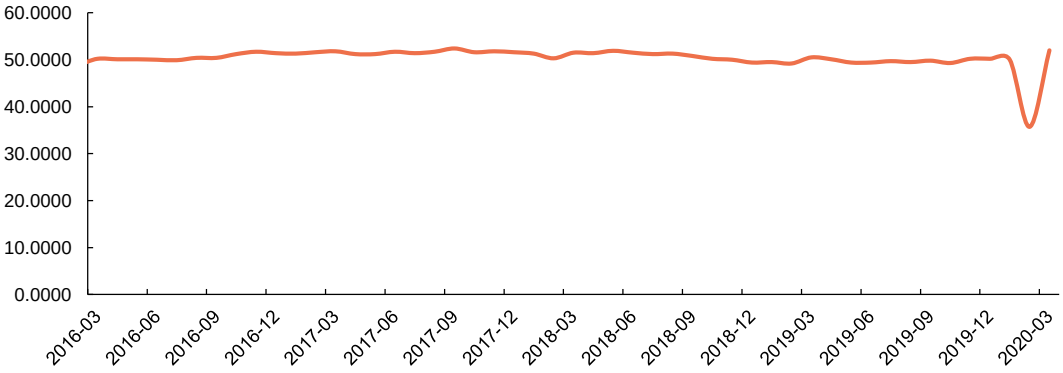
图13：美元指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

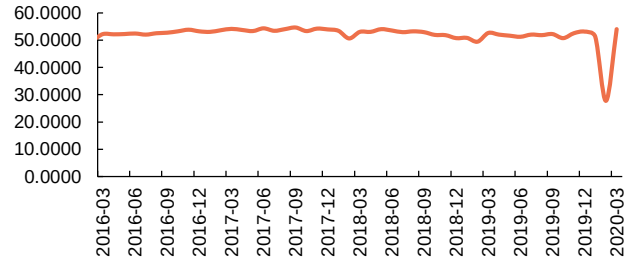
4.3 制造业景气度

图14：PMI



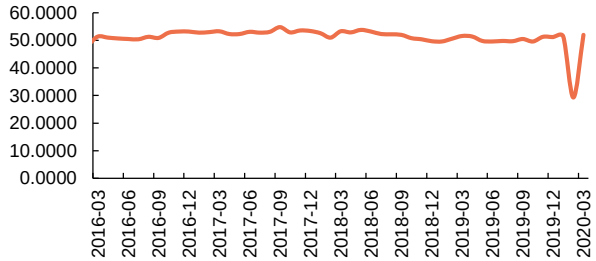
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图15：PMI：生产



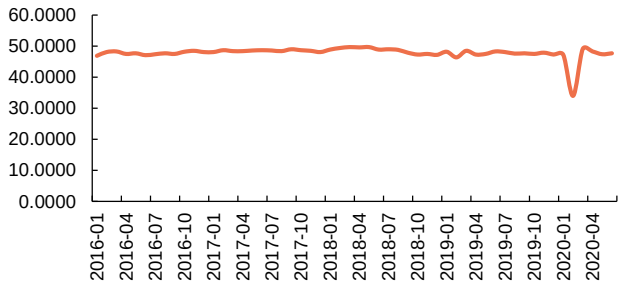
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图16：PMI：新订单



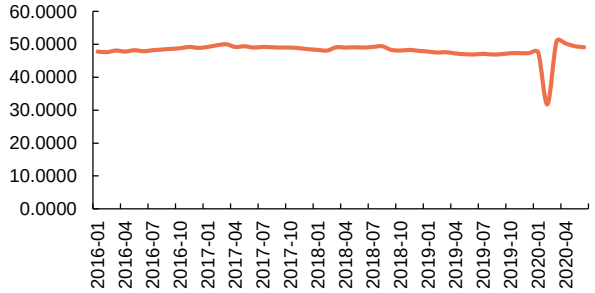
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图17：PMI：原材料库存



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

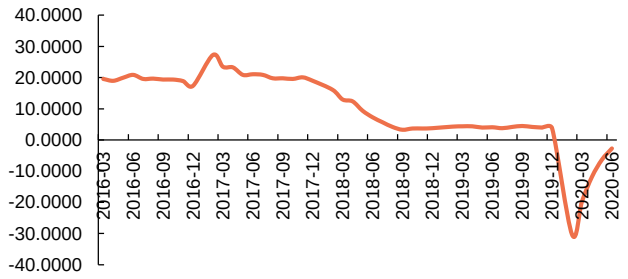
图18：PMI：从业人员



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

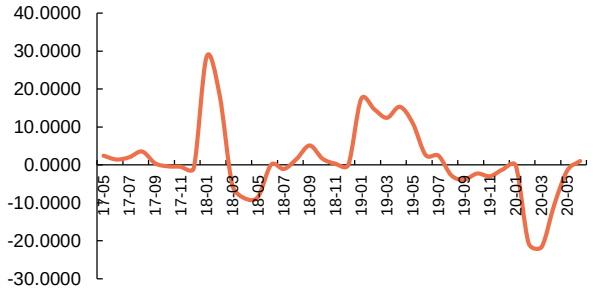
4.4 固定资产投资

图19：基础设施建设投资累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

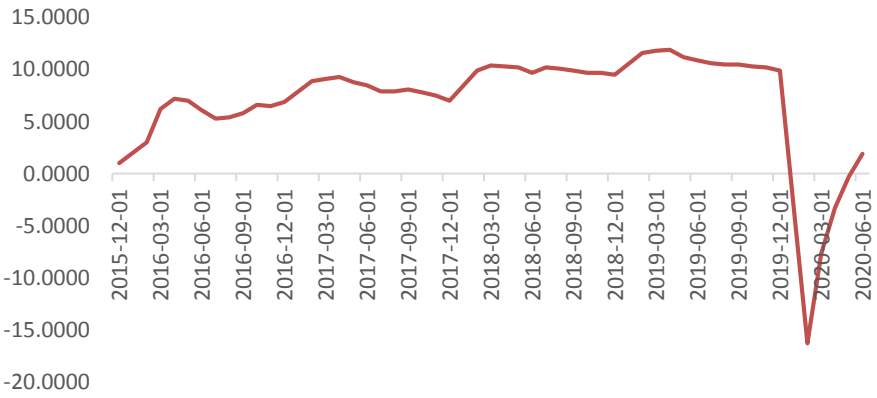
图20：国家铁路固定资产投资完成额累计同比增速（%）



资料来源：中国铁路总公司，申港证券研究所

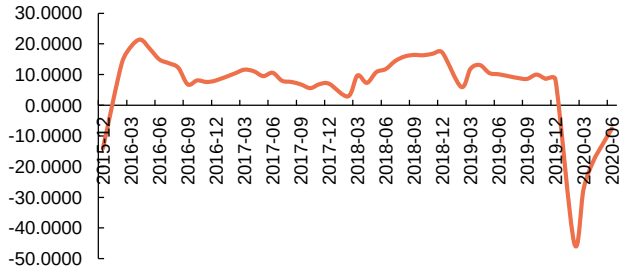
4.5 房地产开发与销售

图21：房地产开发投资完成额累计同比增速（%）



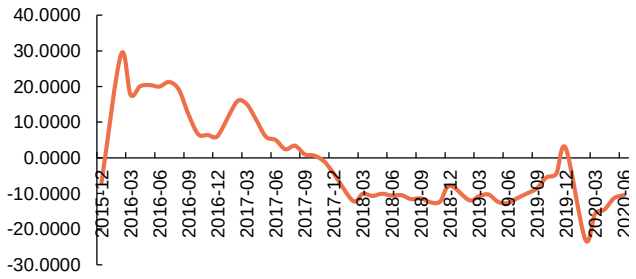
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图22：房屋新开工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

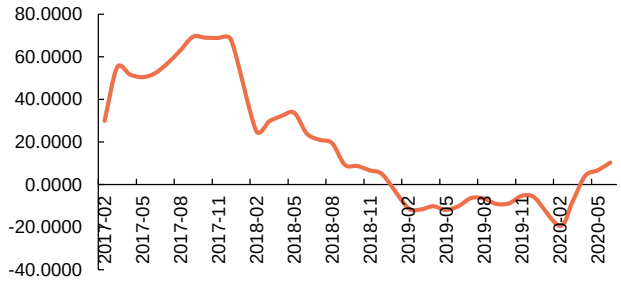
图23：房屋竣工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

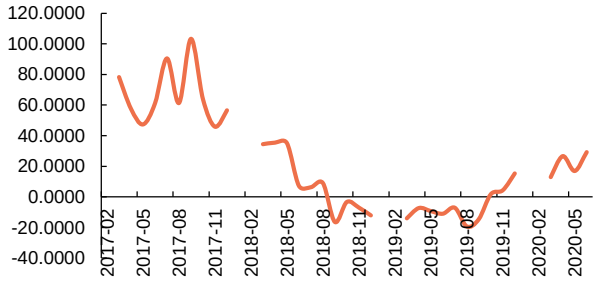
4.6 子行业跟踪

图24：工业机器人产量累计同比增速（%）



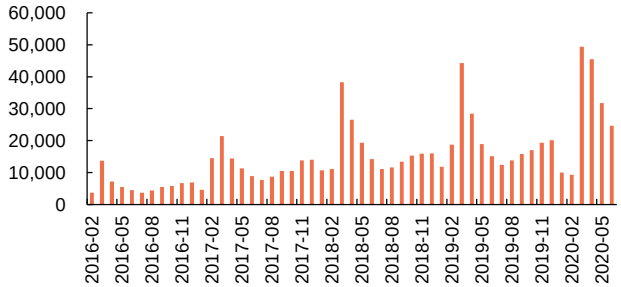
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图25：工业机器人产量单月同比增速（%）



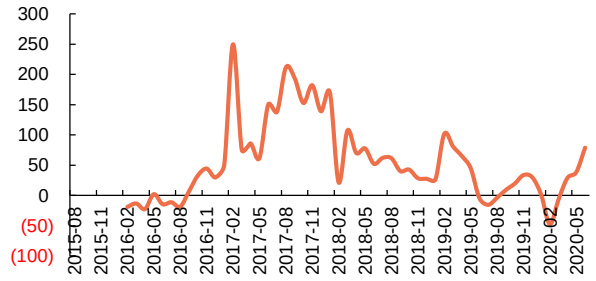
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图26：我国挖掘机当月销量（台）



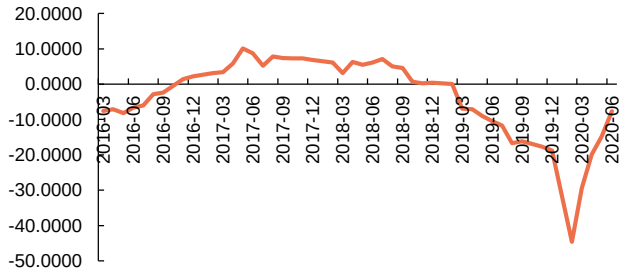
资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

图27：我国起重机当月销量同比增速（%）



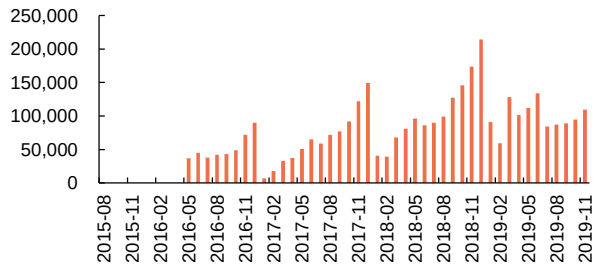
资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

图28：我国金属切削机床产量累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

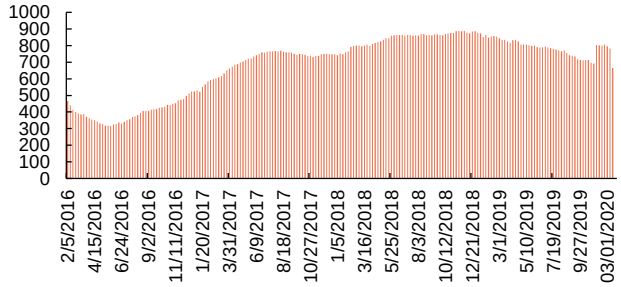
图29：我国新能源汽车销量当月值（辆）



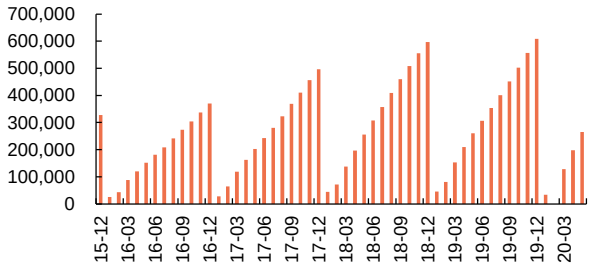
资料来源：中国汽车工业协会，申港证券研究所

图30：美国石油活跃钻井数（座）

图31：机动工业车辆累计销量（台）



资料来源：Baker Hughes，申港证券研究所



资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

分析师简介

夏纾雨，复旦大学世界经济硕士，申港证券研究所机械设备行业首席分析师，4 年行业研究经验，曾就职于国联证券研究所。获第二届（2018 年度）中国证券分析师“金翼奖”机械设备行业第四名；2018 年度东方财富中国最佳分析机械设备行业第一名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上**
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上**
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上