

# 新冠疫情对工程机械行业的影响

如有引用请注明东方金诚工商企业部分分析师杜梅一

**受新冠疫情影响，下游延迟复工，工程机械需求短期承压，预计 2 季度疫情影响减弱，逆周期调节力度加大下基建增速大幅提升，工程机械下游需求反弹，全年需求稳定增长**

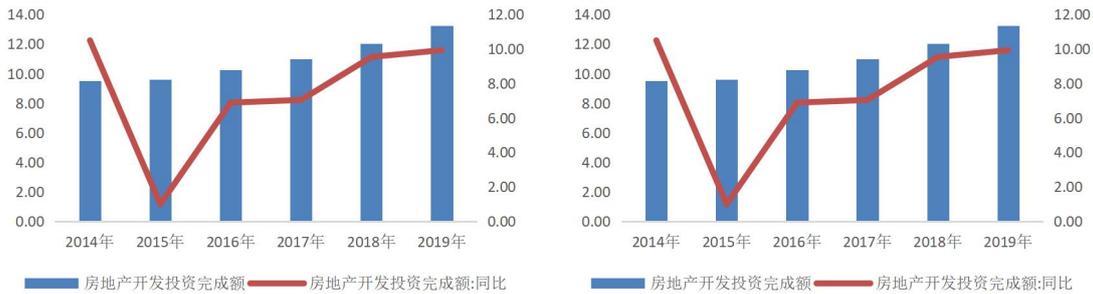
受新冠疫情影响，国家采取严厉的防空措施，如住建部门规定春节期间停工及复工时间推迟<sup>1</sup>，各地交通管制严格，封城封村造成大量务工人员难以返回工作岗位。这些防控措施下，房地产及基建开工受到较大影响，工程机械下游需求承压。预计 2020 年 1~2 月，全国房地产开发投资完成额为 1.25 万亿元，同比增长 3.50%，增速下降 8.10 个百分点；基础设施建设投资完成额 1.19 万亿元，同比增长 1.20%，增速下降 1.3 个百分点。

预计 2 季度开始，国内疫情影响减弱，下游行业将陆续复工。1 季度经济增速放缓，政策逆周期调节的力度有望再度加大，包括地方专项债、一般债的发行节奏预计前倾，将对基建形成明显支撑，同时房地产需求韧性仍在，环保加速叠加更新需求拖底，2 季度疫情影响逐步减弱后，下游需求将恢复正常化，叠加经济增长压力下逆周期调节政策加码，基建需求增速有望快速上涨，预计需求将推迟至 2 季度。同时考虑到 2 月以来疫情在海外国家的爆发，全球疫情或将持续至上半年，疫情期间海运受限以及未来可能的停工将对出口需求有所影响，但因 2019 年挖掘机出口量占比在 12%左右，占比较小，同时目前受疫情影响较大的国家中，如韩国、日本及意大利等并非我国工程机械主要出口国，其对销量影响有限，整体来看，工程机械全年需求仍稳定增长。

图 1 2014 年以来房地产投资情况情况 (亿元、%)

图表 2 2014 年以来基础设施建设投资情况 (亿元、%)

<sup>1</sup> 所有新开工房屋建筑及市政工程的复工时间在 2 月 20 日之后,此外个别城市还格外要求建筑工地的复工时间不得早于 3 月 1 日。



资料来源：公开资料，东方金诚整理

**新冠疫情下，多省份严格要求企业复工时间推迟，工程机械短期生产有所下降，但因行业特点春节前赶工，目前企业库存充裕，预计在需求带动下，2 季度将迎来生产旺季**

此次新冠疫情国家采取的应对措施较为严格，各地区在不同程度上受到影响，大多数工程机械企业延迟只 2 月 10 日及以后复工，导致产量有所下降。具体企业如三一重工，于 2 月 5 日启动复工，徐工机械及柳工等均于 2 月 10 日复工，中联重科则于 2 月 5 日在微信上举行复工仪式、线上直播的形式看展新品推介会。以往工程机械传统销售旺季在春节后，所以企业年前已开始加班赶工，目前各家厂库存充裕。

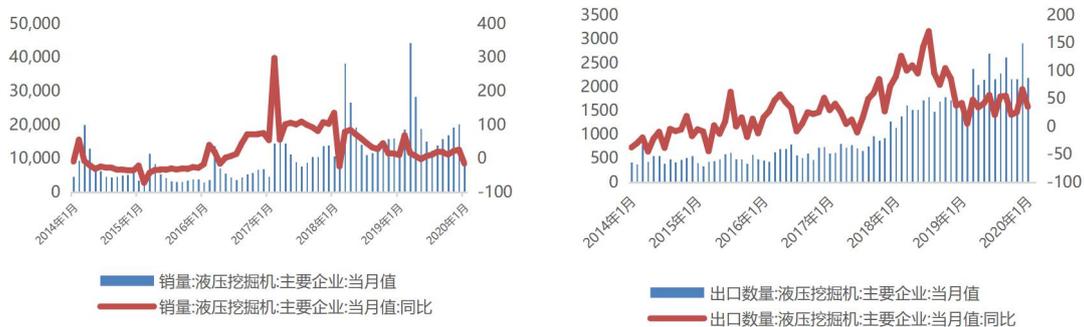
由于工程方工期压力以及工程机械客户按揭还款压力的敦促下，只要疫情总体可控，2 月 10 日之后各地复工将逐渐启动后，需求将迅速带动生产，到 3 月末或可基本恢复至正常状态，2 季度迎来生产旺季。全年来看，工程施工生产总体变化不大，反而可能由于处于稳增长目的而加大基建投放力度，利好设备需求，企业产量仍有所增长。

**短期受下游需求较弱及物流、销售等各个环节均受到限制影响，挖掘机等工程机械销量同比大幅下降，中长期来看，逆周期调节有助于刺激基建需求，带动挖掘机等工程机械销量增长，上调全年销量预期 2 个百分点左右。**

疫情影响下，下游需求较弱，物流及销售等各个环节均受到限制，工程机械销量同比大幅下降。1 月我国主要企业液压挖掘机销量为 9972 台，同比下降 15.43%，主要是春节假期导致当月有效工作日为 17 天，较去年减少 5 天所致。新冠疫情影响主要体现在春节之后，1 季度作为工程机械传统的销售旺季，在疫情影响下，预计其销量大幅下降。

此外，世界卫生组织将此次疫情列入国际关注的突发公共卫生事件，工程机械产品出口销售短期承压。1月我国主要企业液压挖掘机出口为2184台，同比增加35.32%，增速下降31.46个百分点，出口需求受疫情影响较国内需求相对较小。考虑到2月以来海外疫情爆发以及上半年疫情可能持续在海外国家蔓延，对海外销售依赖较大的企业出口影响时间相对较长，但因海外销售占比不大，如三一重工、徐工机械及柳工，其2019年上半年海外营业收入占比分别为16.19%、14.28%和17.24%，其销量受海外疫情影响有限。

图表3:2014年以来挖掘机销量情况(台、%) 图表4:2014年以来挖掘机出口情况(台、%)



数据来源：公开数据，东方金诚整理

2019年我国挖掘机销量23,57万台，同比增加15,87%，东方金诚认为主要是由于下游房地产需求存在一定韧性，基建需求有所回升，同时产品进入更新换代周期所致，并认为在需求稳定增长情况下，2020年我国工程销量仍将有所增长，但在高基数作用下，销量增幅有所收窄，预计增幅在5%-10%。2020年新冠肺炎疫情对工程机械行业有所冲击，东方金诚认为，短期内工程机械销量大幅下降，虽然中长期来看，逆周期调节有助于刺激基建需求，带动挖掘机等工程机械销量增长，上调全年销量预期2个百分点左右。

**受疫情期间成本提升销量下降影响，短期企业盈利有所下降，但整体偿债能力仍然较强，但预计2季度需求旺季来临，全年销售仍乐观，疫情对行业内企业全年盈利负面影响较小**

考虑到疫情期间工人工资照常支付，疫情结束后商品销售集中爆发或带来商品运输成本小幅上升，此外，产品出口带来额外的检疫成本，疫情或推动企业成本端有所抬升，对企业的短期盈利能力产生一定的不利影响，但是由于工程量只是延后其总量并不会缩减，因此预

计疫情结束后在 2 季度行业需求旺季来临，企业盈利将有所恢复。

2019 年，工程机械行业企业盈利能力大幅改善，盈利能力较强。根据上市公司业绩预告，2019 年，三一重工、中联重科、徐工及柳工归属于上市公司股东净利润分别为 108 亿元~118 亿元,43~45 亿元 36 万元~40 亿元,9.88~10.67 亿元,同比分别增长 76.58%~92.93%、112.89%~122.79%、75.98%~95.53%和 24.99%~35.10%。前期盈利较好为企业带来充足现金储备，企业抗风险能力较强，受短期疫情影响较小。长期来看销量旺季即将到来，全年销售仍将有所增长，长期盈利仍有所增强，其偿债能力提升。同时，预计今年货币政策维持边际宽松，企业的融资能力有所提升，融资成本有所下降。整体来看，工程机械行业信用风险仍然较低。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。