

2024.09

# 2024 年工程机械行业 半年度信用风险展望

联合资信 工商评级一部 杨恒 王煜彤

## 摘要

在 2023 年中国工程机械行业延续下行态势的背景下，2024 年 1—6 月，工程机械行业仍处于筑底调整期，但下降幅度明显收窄，且行业集中度进一步提升。各类挖掘机产品销量仍呈下降趋势，装载机产品销量实现同比增长；工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口金额增长趋势明显。未来，海外市场将持续成为国内工程机械企业的重要推动力。

2024 年以来，工程机械行业向数字化、智能化、绿色化加速转型，行业集中度进一步提升。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，重大工程项目建设全力推进，工程机械行业有望进入复苏阶段，加之市场上存量机械自然更新淘汰、环保政策趋严和机械取代人工趋势加深等众多因素的影响下，中国工程机械刚性需求将持续释放。



**联合资信评估股份有限公司**  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



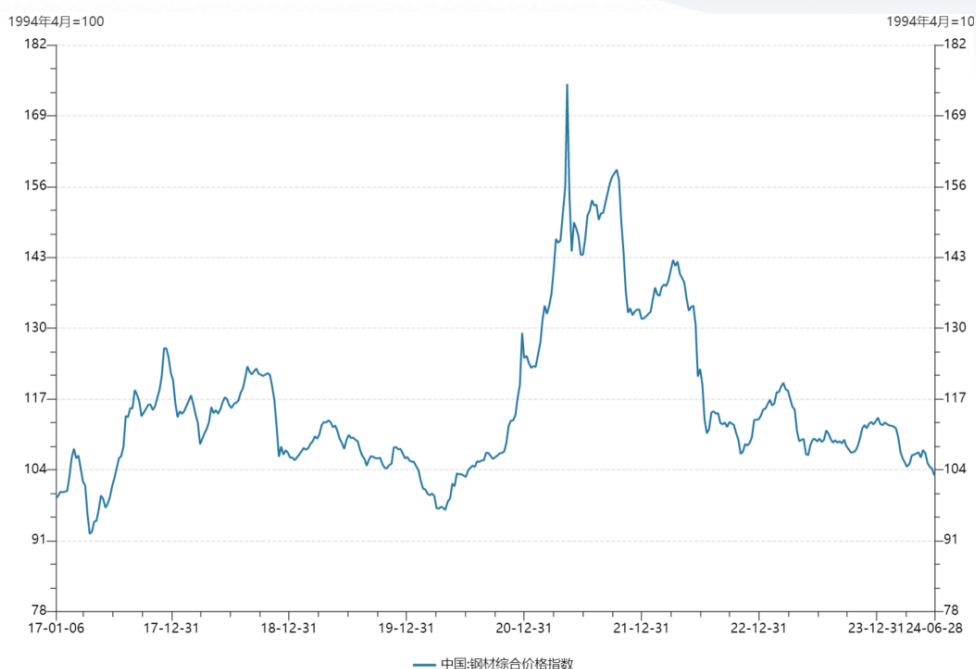
## 一、行业现状

在 2023 年中国工程机械行业延续下行态势的背景下，2024 年 1—6 月，工程机械行业仍处于筑底调整期，但下降幅度明显收窄，且行业集中度进一步提升。供给端方面，2024 年以来中国钢材价格整体呈现“震荡下跌”的发展态势。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，重大工程项目建设全力推进，工程机械行业有望进入复苏阶段。销售端方面，各类挖掘机产品销量仍呈下降趋势，装载机产品销量实现同比增长；工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口金额增长趋势明显。未来，海外市场将持续成为国内工程机械企业的重要推动力。

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2024 年 1—6 月，挖掘机主要制造企业共计销售各类挖掘机械产品 103213 台，同比下降 5.15%。其中，国内市场销量 53407 台，同比增长 4.66%；出口销量 49806 台，同比下降 13.8%。2024 年 1—6 月，装载机主要制造企业共计销售各类装载机 57018 台，同比增长 0.74%。其中，国内市场销量 28913 台，同比下降 3.34%；出口销量 28105 台，同比增长 5.32%。

从供应链端看，工程机械行业上游主要是钢、铁、液压件以及发动机等原材料与核心零部件。钢、铁价格的涨跌直接影响到工程机械制造企业的生产成本，进而影响工程机械制造企业的盈利能力。根据中商产业研究院数据，钢材约占工程机械成本的 30%。2024 年 1—6 月，中国粗钢产量 53057 万吨，同比下降 1.1%；钢材产量 70102 万吨，同比增长 2.8%。受下游房地产、建筑行业等需求疲软影响，中国钢材价格整体呈现“震荡下跌”的发展态势。根据海关总署数据，2024 年 1—6 月，中国累计出口钢材 5340.0 万吨，同比增长 24.0%；出口额累计 2954.7 亿元，同比下降 6.4%。据此测算，1—6 月中国钢材出口均价为 5533.15 元/吨，同比下降 25.2%。

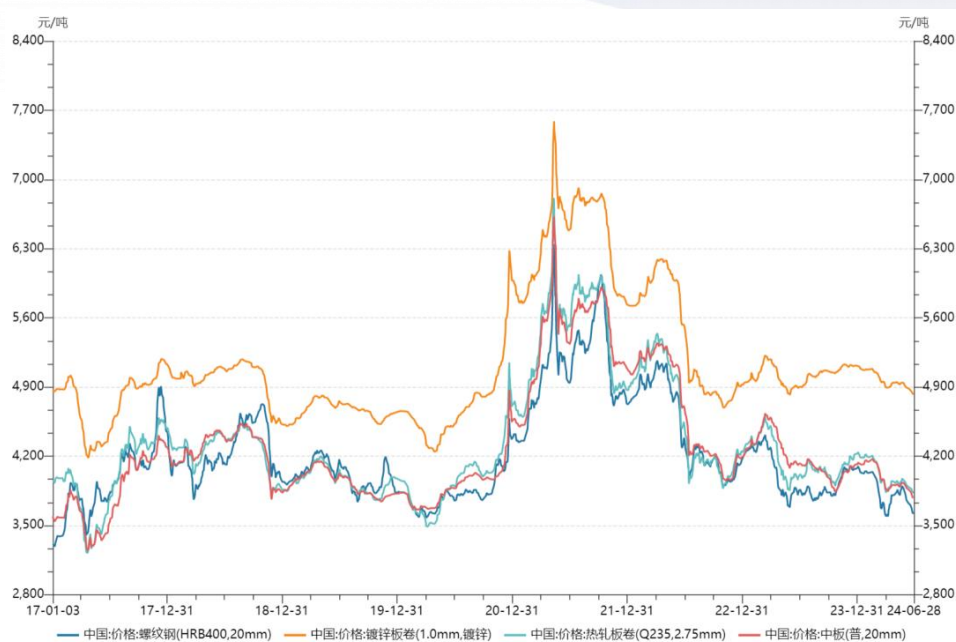
图表 1 2017—2024 年 6 月底钢材综合价格指数走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，联合资信整理

中国主要钢材价格方面，2017—2024 年 6 月底，以每年年底为时间节点，中国螺纹钢（型号：HRB400 20mm）、镀锌板卷（型号：1.0mm 镀锌）、热轧板卷（型号：Q235,2.75mm）和中板（型号：普 20mm）的市场价格变动趋势同钢材综合价格指数走势趋同，整体呈波动增长态势；2024 年 1—6 月呈“震荡下跌”态势。截至 2024 年 6 月底，中国螺纹钢（型号：HRB400 20mm）、镀锌板卷（型号：1.0mm 镀锌）、热轧板卷（型号：Q235,2.75 mm）和中板（型号：普 20mm）的市场价格分别为 3626 元/吨、4822 元/吨、3827 元/吨和 3768 元/吨，较 2023 年 6 月底分别下降 5.94%、1.59%、4.40%和 8.77%。

图表 2 2017—2024 年 6 月底中国主要钢材市场价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，联合资信整理

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。2024 年上半年国民经济运行总体平稳，稳中有进，根据国家统计局统计数据，2024 年上半年中国国内生产总值 616836 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。其中，房地产业实现生产总值 35514 亿元，同比下降 5.0%；全国固定资产投资（不含农户）245391 亿元，同比增长 3.9%。

具体来看，房地产开发投资完成情况方面，2024 年 1—6 月，全国房地产开发投资 52529 亿元，同比下降 10.1%，其中，住宅投资 39883 亿元，同比下降 10.4%。房地产开发企业房屋施工面积 696818 万平方米，同比下降 12.0%。其中，住宅施工面积 487437 万平方米，同比下降 12.5%。房屋新开工面积 38023 万平方米，同比下降 23.7%。其中，住宅新开工面积 27748 万平方米，同比下降 23.6%。房屋竣工面积 26519 万平方米，同比下降 21.8%。其中，住宅竣工面积 19259 万平方米，同比下降 21.7%。2024 年 1—6 月，新建商品房销售面积 47916 万平方米，同比下降 19.0%；其中，住宅销售面积同比下降 21.9%。新建商品房销售额 47133 亿元，同比下降 25.0%；其中，住宅销售额同比下降 26.9%。

全国固定资产投资（不含农户）方面，2024 年 1—6 月，分领域看，基础设施投资同比增长 5.4%，制造业投资同比增长 9.5%，房地产开发投资同比下降 10.1%。分产业看，第一产业投资 4540 亿元，同比增长 3.1%；第二产业投资 82297 亿元，同比增长 12.6%；第三产业投资 158554 亿元，同比下降 0.2%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.4%。其中，水利管理业投资同比增长 27.4%，航空运输业投资同比增长 23.7%，铁路运输业投资同比增长 18.5%。分登记注册类型看，内资企业投资



同比增长 3.8%，港澳台企业投资同比增长 5.1%，外商企业投资同比下降 15.8%。此外，高技术产业投资同比增长 10.6%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 10.1%和 11.7%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别增长 38.3%和 12.1%；高技术服务业中，电子商务服务业、科技成果转化服务业投资分别增长 24.1%和 17.4%。

## 二、行业政策

**2024 年以来，随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，重大工程项目建设全力推进，将对工程机械市场需求形成稳定支撑，带动行业复苏。同时，随着制造业绿色化发展的持续推动，绿色发展将成为新型工业化的普遍形态。**

在宏观政策方面，根据财政部所发布的数据，2024 年 1—6 月，全国发行新增地方政府专项债券 14935 亿元，支持项目 1.6 万个，其中用作项目资本金 1648 亿元；新增地方政府专项债务限额 39000 亿元，较上年增加 1000 亿元，支持地方加大重点领域补短板力度；累计发行超长期特别国债 2500 亿元，有力保障“两重”项目落地实施。2024 年 3 月，国务院关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，7 月国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确由国家发展改革委牵头统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。其中，加大设备更新支持力度包括优化设备更新项目支持方式、支持老旧营运船舶和货车报废更新、提高农业机械报废更新补贴标准、提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准、提高设备更新贷款财政贴息比例等。到 2027 年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25%以上，重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到 A 级水平的产能比例大幅提升，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%和 75%。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，重大工程项目建设全力推进，将对工程机械市场需求形成稳定支撑，带动行业复苏。

环保政策方面，2020 年 12 月 28 日，生态环境部正式批准发布《非道路柴油移动机械污染物排放控制技术要求（发布稿）》，自 2022 年 12 月 1 日起，所有生产、进口和销售的 560kW 以下（含 560kW）非道路移动机械及其装用的柴油机应符合“国四”标准要求。本标准工程机械适用范围包括挖掘机械、铲土运输机械、起重机械、叉车、压实机械、路面施工与养护机械、混凝土机械、掘进机械、桩工机械、高空作业机械、凿岩机械等）。同时，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》指出，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。2023 年 4 月 24 日，国家标准化管理委员会、国家发展和改革委员会、工业和信息化部等十一部门联合印发的《碳达峰碳中和标准体系建设指南》围绕基础通用标

准，以及碳减排、碳清除、碳市场等发展需求，基本建成碳达峰碳中和标准体系。到 2025 年，制修订不少于 1000 项国家标准和行业标准（包括外文版本），与国际标准一致性程度显著提高，主要行业碳核算核查实现标准全覆盖，重点行业和产品能耗能效标准指标稳步提升。实质性参与绿色低碳相关国际标准不少于 30 项，绿色低碳国际标准化水平明显提升。2024 年 3 月，工信部等七部门联合印发《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》，提出到 2030 年，我国制造业绿色低碳转型成效显著，传统产业绿色发展层级整体跃升，绿色低碳能源利用比例显著提高；到 2035 年，制造业绿色发展内生动力显著增强，碳排放达峰后稳中有降，碳中和能力稳步提升，在全球产业链供应链绿色低碳竞争优势凸显，绿色发展成为新型工业化的普遍形态。

产业政策方面，近年来，我国颁布了一系列政策为工程机械行业发展提供了有利支持，具体政策如下表所示：

图表 3 中国工程机械行业相关政策

发布时间	政策名称	主要内容
2019 年 12 月	《长三角区域一体化发展规划纲要》	推动中心区重化工业和工程机械、轻工食品等。传统产业向具备承接能力的中心区以外城市和部分沿海地区升级转移，建立与产业转移承接地区间利益分享机制，加大对产业转移重大项目的土地、融资等政策支持力度
2020 年 11 月	《关于推进对外贸易创新发展的实施意见》	在通信、电力、工程机械、轨道交通等领域，以市场为导向，培育一批具有较强创新能力和国际竞争力的龙头企业。积极推动电力、轨道交通、通信设备、船舶及海洋工程、工程机械、航空航天等装备类大型成套设备开拓国际市场
2021 年 10 月	《关于印发 2030 年前碳达峰行动方案的通知》	促进汽车零部件、工程机械、文班设备等再制造产业高质量发展。加强资源再生产品和再制造产品推广应用
2021 年 10 月	《关于支持民营企业加快改革发展与转型升级的实施意见》	推动机械装备产业高质量发展、石化产业安全绿色高效发展，推进老旧农业机械、工程机械及老旧船舶更新改造
2021 年 12 月	《“十四五”智能制造发展规划》	推进智能制造，要立足制造本质，紧扣智能特征，以工艺、装备为核心，以数据为基础，依托制造单元、车间、工厂、供应链等载体，构建虚实融合、知识驱动、动态优化、安全高效、绿色低碳的智能制造系统，推动制造业实现数字化转型、网络化协同、智能化变革
2022 年 1 月	《国务院关于印发“十四五”节能减排综合工作方案的通知》	重点行业绿色升级工程。以钢铁、有色金属、建材、石化化工等行业为重点，推进节能改造和污染物深度治理
2022 年 2 月	《关于促进工业经济平稳增长的若干政策》	着力提升制造业核心竞争力，促进工业经济平稳运行和提质升级
2022 年 8 月	《关于新时代推进品牌建设的指导意见》	引导装备制造业加快提质升级，推动产品供给向“产品+服务”转型，在轨道交通、电力、船舶及海洋工程、工程机械、医疗器械、特种设备等装备领域，培育一批科研开发与技术创新能力强、质量管理优秀的系统集成方案领军品牌和智能制造、服务型制造标杆品牌
2022 年 11 月	《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》	实施重大技术装备创新发展工程，做优做强信息通信设备、先进轨道交通设备、工程机械、电力装备、船舶等优势产业，促进数控机床、通用航空及新能源飞行器、海洋工程装备、高端医疗器械、邮轮游艇装备等产业创新发展

2022 年 12 月	《“十四五”扩大内需战略实施方案》	推动船舶与海洋工程装备、先进轨道交通装备、先进电力装备、工程机械、高端数控机床、医药及医疗设备等产业创新发展
2023 年 8 月	《制造业技术创新体系建设和应用实施意见》	围绕制造业典型产品的关键技术、物料清单、重点生产企业等技术供给线，以及研发设计工具、生产制造装备、标准、质量、管理服务、关键软件等技术支撑线，构建系统化、标准化的技术体系，支撑产业基础能力建设，打造体系化竞争新优势，实现高水平产业科技自立自强，加快新型工业化进程
2023 年 8 月	《机械行业稳增长工作方案（2023—2024 年）》	2023—2024 年，机械行业运行保持平稳向好态势，重点产业链供应链韧性和安全水平持续提升，产业发展质量效益不断增强。力争营业收入平均增速达到 3% 以上，到 2024 年达到 8.1 万亿元；重点行业呈现规模稳中有升，新增长点不断涌现，企业竞争力进一步增强，供给能力显著提升；产业集群建设不断推进，培育一批具有竞争力的中小企业特色集群和 10 个左右千亿级具有国际竞争力的产业集群
2024 年 1 月	《关于质量基础设施助力产业链供应链质量联动提升的指导意见》	要求聚焦新能源汽车、集成电路、人工智能、量子信息等战略性新兴产业及未来产业，统筹纺织服装、家用电器、工程机械等传统优势产业，提出到 2025 年底先期布局建设一批质量基础设施项目
2024 年 3 月	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，大力促进先进设备生产应用，推动先进产能比重持续提升，推动高质量耐用消费品更多进入居民生活，畅通资源循环利用链条，大幅提高国民经济循环质量和水平

数据来源：Wind，联合资信整理

### 三、主要企业运行情况

2024 年 1—6 月，工程机械行业部分样本企业营业总收入同比有所下降，但多数样本企业利润总额同比有所增长，盈利水平有所提升；受销售回款增加、采购支付现金减少等因素影响，经营活动现金流情况有所强化；资产负债率处于正常水平。

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国工程机械上市公司的产品类型、技术实力、服务能力、生产规模等方面进行了筛选，选择了三一重工股份有限公司（以下简称“三一重工”）、徐工集团工程机械股份有限公司（以下简称“徐工机械”）、中联重科股份有限公司（以下简称“中联重科”）、广西柳工机械股份有限公司（以下简称“柳工”）、山河智能装备股份有限公司（以下简称“山河智能”）、山推工程机械股份有限公司（以下简称“山推股份”）和厦门厦工机械股份有限公司（以下简称“厦工股份”）等 7 家工程机械整车生产上市公司作为样本，以此分析工程机械行业企业财务数据情况。

从盈利能力来看，2024 年 1—6 月，部分样本企业营业总收入同比有所下降，但多数样本企业利润总额同比有所增长。2024 年 1—6 月，样本企业实现营业总收入合计 1398.37 亿元，较上年同期增长 0.41%；利润总额合计 128.44 亿元，较上年同期增长 11.17%。以三一重工为例，2024 年 1—6 月，该公司实现营业总收入 390.60 亿元，较上年同期下降 2.14%；利润总额 41.20 亿元，较上年同期增长 3.28%。徐工机械 2024 年上半年营业总收入较上年同期下降 3.21%，利润总额较上年同期增长 3.17%；山河智能营业总收入较上年同期下降

2.90%，利润总额较上年同期增长 42.52%；中联重科、柳工、山推股份和厦工股份均实现营业收入和利润总额双增长。盈利能力指标方面，2024 年 1—6 月，样本企业平均净资产收益率为 4.26%，同比提高 0.73 个百分点；平均总资产报酬率为 2.36%，同比提高 0.64 个百分点；平均销售毛利率为 24.38%，同比提高 1.96 个百分点。

图表 4 工程机械样本企业盈利能力情况（单位：%）

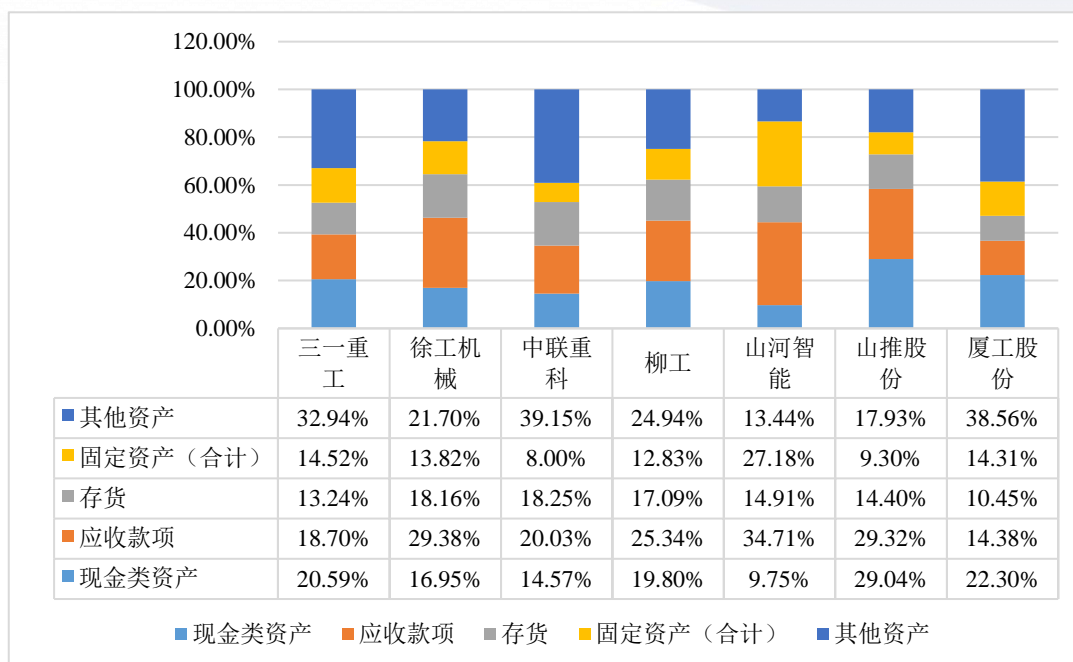
公司简称	净资产收益率			总资产报酬率			销售毛利率		
	2023 年 1—6 月	2023 年	2024 年 1—6 月	2023 年 1—6 月	2023 年	2024 年 1—6 月	2023 年 1—6 月	2023 年	2024 年 1—6 月
三一重工	5.12	6.85	5.19	2.54	3.45	2.64	28.21	27.71	28.24
徐工机械	6.70	9.86	6.40	2.63	3.97	2.79	22.86	22.38	22.89
中联重科	3.73	6.41	3.98	1.91	3.15	2.16	27.90	27.54	28.31
柳工	3.83	5.40	5.87	1.96	2.94	2.67	20.14	20.82	23.40
山河智能	0.79	0.78	0.74	0.81	1.65	0.81	26.23	28.06	26.57
山推股份	5.99	14.67	7.23	2.66	6.31	3.53	17.60	18.44	16.84
厦工股份	-1.45	-14.50	0.40	-0.47	-7.59	1.91	13.97	15.27	24.39

资料来源：Wind，联合资信整理

从资产结构来看，截至 2024 年 6 月底，工程机械行业的资金回流速度略有下降，样本企业现金类资产占资产总额比重均值为 19.00%，较上年同期下降 0.69 个百分点。其中，山推股份现金类资产占资产总额比重较上年同期提高 2.28 个百分点，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山河智能和厦工股份较上年同期分别减少 0.13 个、2.51 个、1.14 个、0.73 个、1.48 个和 1.16 个百分点。应收款项方面，厦工股份应收款项占资产总额的比重较上年同期下降 2.00 个百分点，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山河智能和山推股份较上年同期分别提升 0.28 个、1.77 个、0.41 个、3.17 个、3.68 个和 3.35 个百分点。其中，厦工股份应收款项占资产总额的比重最低（14.38%），山河智能应收款项占资产总额的比重最高（34.71%）。存货方面，三一重工、徐工机械、柳工、山推股份和厦工股份存货占资产总额的比重较上年同期分别下降 0.67 个、2.18 个、0.96 个、0.69 个和 8.67 个百分点，中联重科和山河智能较上年同期分别提升 2.39 个和 0.25 个百分点。固定资产方面，除中联重科、山河智能和山推股份固定资产占总资产的比重较上年同期有所下降外，其他上市公司均有所上升。



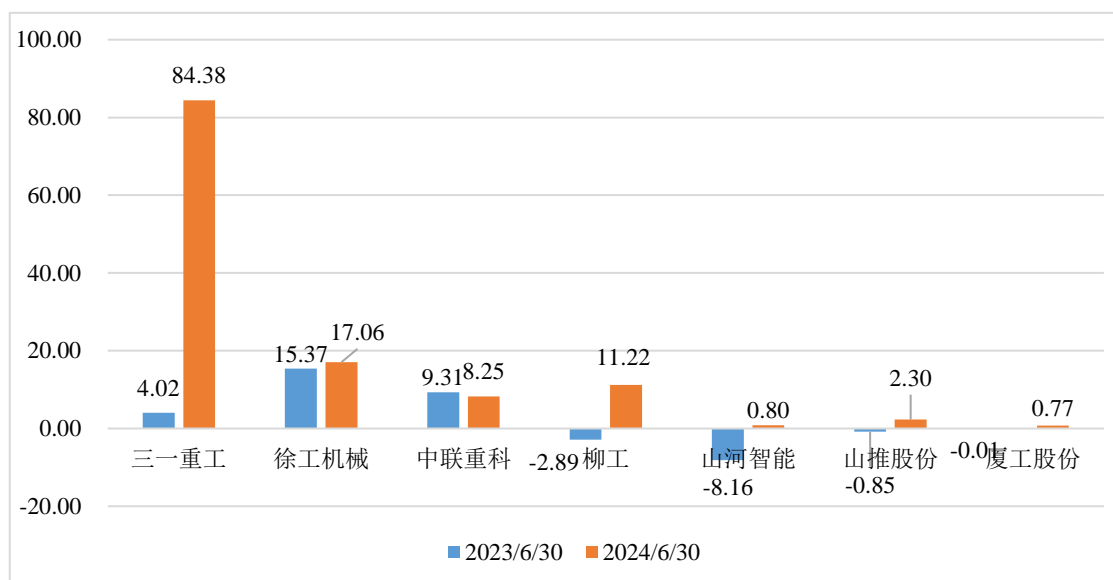
图表 5 截至 2024 年 6 月底样本企业资产结构情况



注：1. 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资；2. 应收款项=应收账款+其他应收款  
资料来源：Wind，联合资信整理

从经营性现金流来看，主要受销售回款增加、采购支付现金减少等因素影响，2024 年 1—6 月多数样本企业经营活动现金回流情况较上年同期相比有所强化。

图表 6 2024 年 1—6 月工程机械样本企业经营性现金流净额情况（单位：亿元）

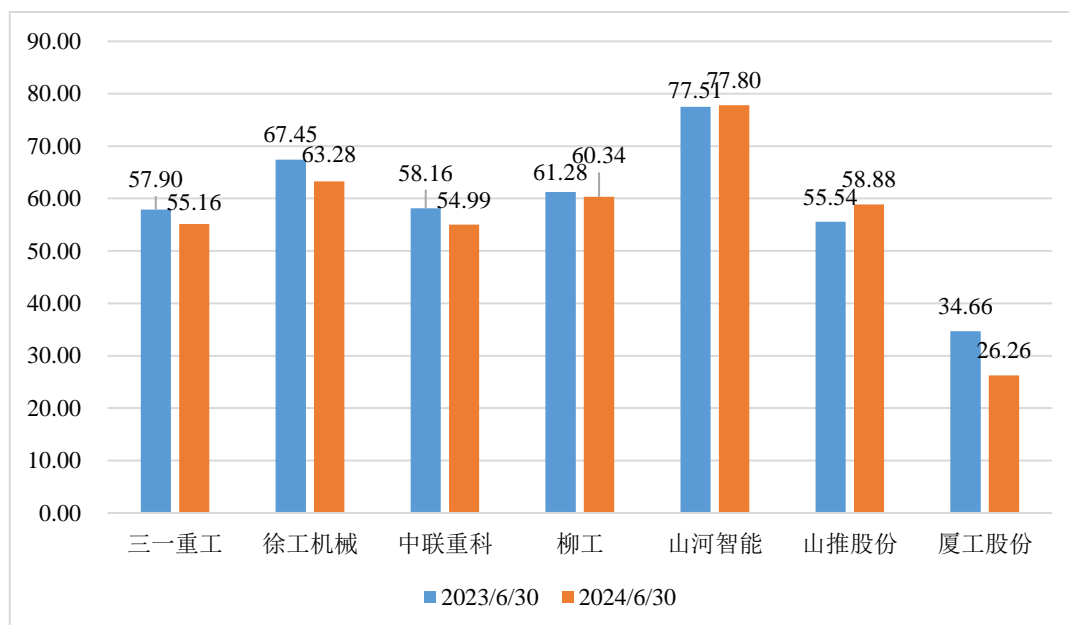


资料来源：Wind，联合资信整理

从资本结构和短期偿债能力来看，样本企业资产负债率整体处于正常水平，截至 2024 年

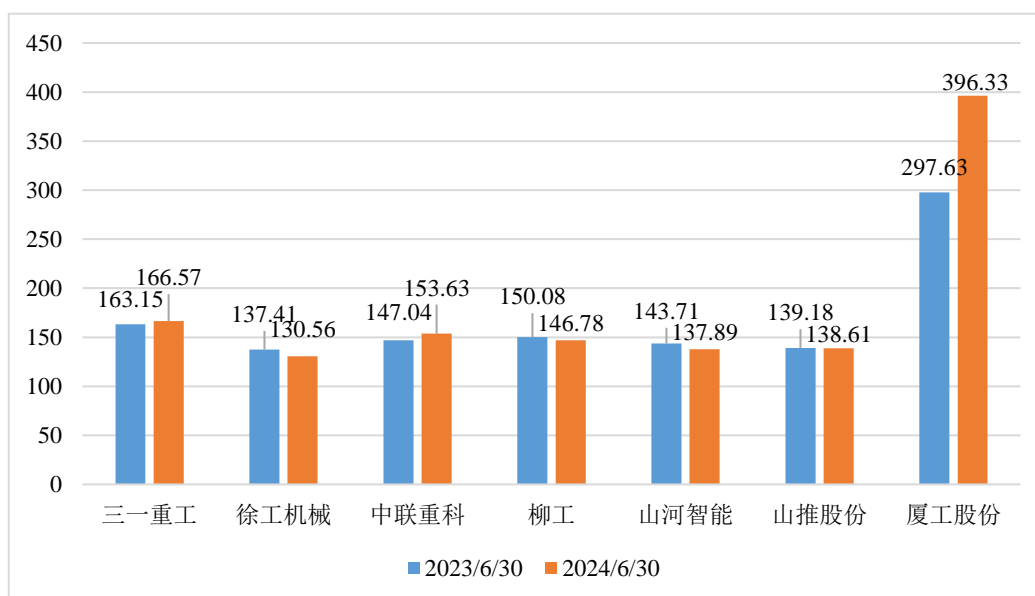
6月底，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工和厦工股份资产负债率较上年同期有所下降，山河智能和山推股份资产负债率较上年同期有所增长；除厦工股份外，样本企业流动比率较2023年6月底在合理区间内波动，整体变动不大（厦工股份流动比率较上年同期大幅增长，主要系合同负债减少所致）。

图表7 截至2024年6月底工程机械样本企业资产负债率情况（单位：%）



资料来源：Wind，联合资信整理

图表8 截至2024年6月底工程机械样本企业流动比率情况（单位：%）



资料来源：Wind，联合资信整理

#### 四、债券市场跟踪

2024 年 1—6 月，工程机械行业样本企业发行信用债券规模较上年同期有所下降；样本企业整体运行情况良好，未发生违约、级别下调等情况；存续债券存在一定集中偿付情况。

### 1. 工程机械样本企业 2024 年 1—6 月债券发行及 6 月底存续债券情况

2024 年 1—6 月，从发债情况上看，样本企业中共有 2 家发行 11 支信用债券，发行规模合计 66.63 亿元。（2023 年 1—6 月，共有 4 家工程机械企业发行 12 支信用债券，发行规模合计 113.62 亿元）。其中，8 支信用债券为 ABS/ABN 结构化产品，3 支信用债券为超短期融资券。

截至 2024 年 6 月底，样本企业存续的信用债券共 38 支，债券余额合计 219.84 亿元。其中，于 2024 年到期的信用债券共 11 支（共 75.64 亿元），2025 年到期的信用债券共 10 支（共 52.60 亿元），其余 17 支信用债券（共 91.60 亿元）到期日分布于 2026 年 3 月至 2029 年 5 月之间，存在一定集中偿付情况。

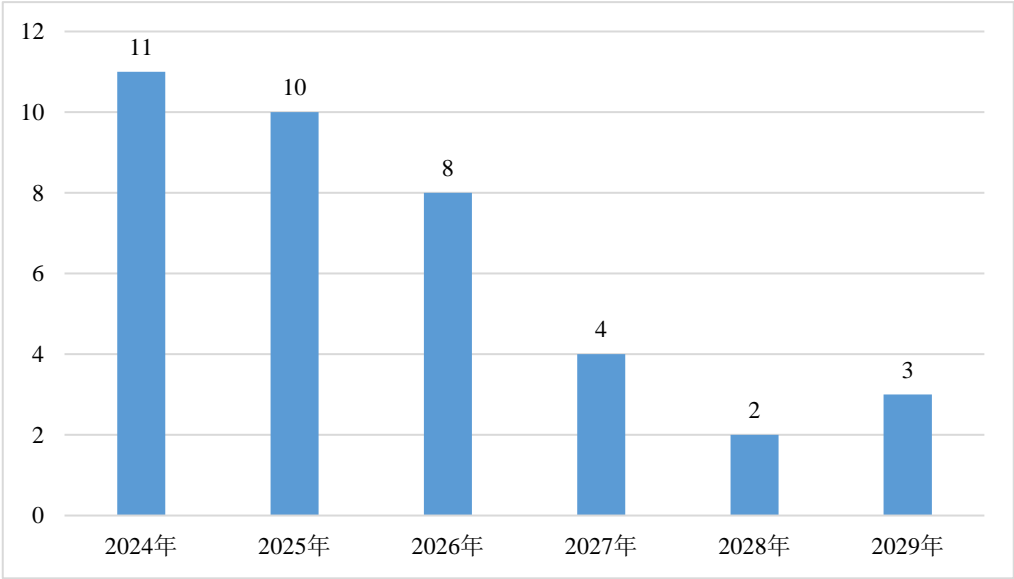
图表 9 截至 2024 年 6 月底工程机械样本企业存续债券情况（单位：亿元）

公司简称	债券简称	发行日期	到期日	债券余额	主体评级	债券评级	最新展望
柳工	柳工转 2	2023-03-27	2029-03-27	27.90	AAA	AAA	稳定
三一重工	24 三一重工 SCP002(科创票据)	2024-03-06	2024-09-03	10.00	AAA	--	稳定
	24 三一重工 SCP003	2024-04-18	2024-07-18	10.00	AAA	--	稳定
	24 三一重工 SCP004	2024-06-21	2024-09-27	10.00	AAA	--	稳定
山河智能	21 山河智能 ABN002 次	2021-12-22	2025-10-27	0.35	AA+	--	稳定
徐工机械	23 徐工 01	2023-08-09	2026-08-11	20.00	AAA	--	稳定
	23 徐工机械 ABN002 优先 A3	2023-09-18	2026-08-24	3.00	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN002 优先 A2	2023-09-18	2025-08-25	10.00	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN002 优先 A1	2023-09-18	2024-08-23	3.21	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN002 次	2023-09-18	2028-02-23	2.46	AAA	--	稳定
	21 徐工 02	2021-10-18	2024-10-20	27.00	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN001 优先 A2	2023-06-15	2025-06-17	7.24	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN001 优先 A3	2023-06-15	2026-06-17	4.80	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN001 次	2023-06-15	2027-12-17	3.18	AAA	--	稳定
	22 徐工机械 ABN001 优先 A2	2022-12-16	2024-11-26	4.58	AAA	AAA	稳定
	22 徐工机械 ABN001 优先 A3	2022-12-16	2025-11-26	8.08	AAA	AAA	稳定
	22 徐工机械 ABN001 次	2022-12-16	2027-11-26	3.58	AAA	--	稳定
	23 徐工机械 ABN003 次	2023-12-18	2028-12-18	1.60	AAA	--	稳定
	23 徐工机械 ABN003 优先 A2	2023-12-18	2025-12-18	7.50	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN003 优先 A1	2023-12-18	2024-12-18	6.59	AAA	AAA	稳定
	23 徐工机械 ABN003 优先 A3	2023-12-18	2026-12-18	1.50	AAA	AAA	稳定
	24 徐工机械 ABN001 优先 A3	2024-03-21	2027-03-18	1.40	AAA	AAA	稳定
	24 徐工机械 ABN001 次	2024-03-21	2029-03-19	0.75	AAA	--	稳定

	24 徐工机械 ABN001 优先 A2	2024-03-21	2026-03-18	3.50	AAA	AAA	稳定
	24 徐工机械 ABN001 优先 A1	2024-03-21	2025-03-18	4.75	AAA	AAA	稳定
	24 徐工机械 ABN002 优先 A2(科创票据)	2024-06-13	2026-05-25	7.50	AAA	AAA	稳定
	24 徐工机械 ABN002 次(科创票据)	2024-06-13	2029-05-23	1.18	AAA	--	稳定
	24 徐工机械 ABN002 优先 A3(科创票据)	2024-06-13	2027-05-24	2.70	AAA	AAA	稳定
	24 徐工机械 ABN002 优先 A1(科创票据)	2024-06-13	2025-05-23	12.10	AAA	AAA	稳定
中联重科	19 中联 01	2019-07-08	2024-07-10	0.25	AAA	AAA	稳定
	21 中联重科 ABN002 次	2021-11-22	2024-07-18	0.48	AAA	--	稳定
	22 中联重科 ABN002 优先 A2	2022-11-04	2024-07-18	0.09	AAA	AAA	稳定
	22 中联重科 ABN002 次	2022-11-04	2025-01-20	0.59	AAA	--	稳定
	23 中联重科 ABN001 优先 A2(科创票据)	2023-04-17	2025-02-20	1.50	AAA	AAA	稳定
	23 中联重科 ABN001 次(科创票据)	2023-04-17	2025-11-20	0.49	AAA	--	稳定
	23 中联重科 ABN002 次(科创票据)	2023-12-14	2026-07-20	0.75	AAA	--	稳定
	23 中联重科 ABN002 优先 A3(科创票据)	2023-12-14	2026-04-20	5.80	AAA	AAA	稳定
	23 中联重科 ABN002 优先 A2(科创票据)	2023-12-14	2024-10-25	3.45	AAA	AAA	稳定

资料来源：Wind，联合资信整理

图表 10 截至 2024 年 6 月底工程机械样本企业存续债券到期分布情况（单位：支）



资料来源：Wind，联合资信整理

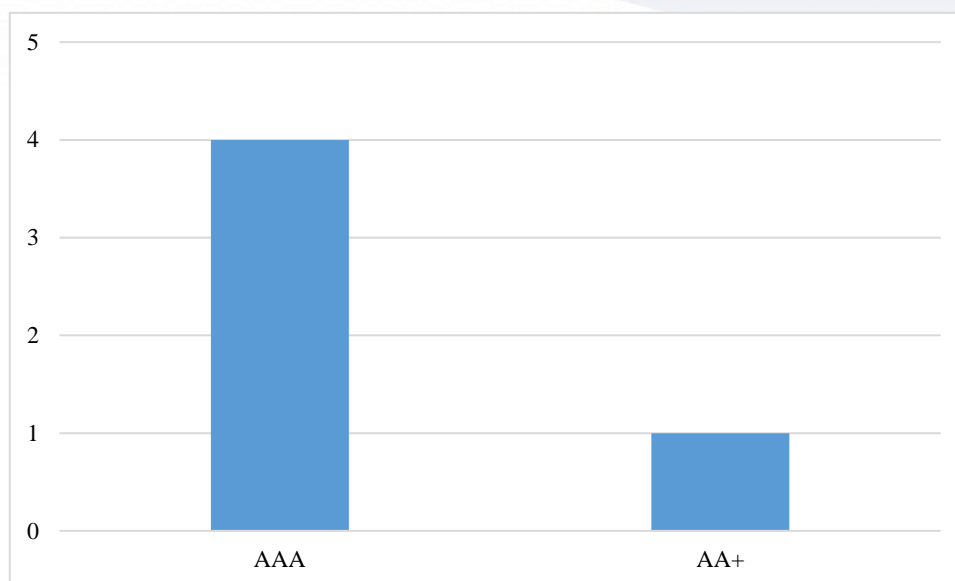
2. 工程机械企业信用评级变动

2024 年 1—6 月，工程机械行业内样本企业未发生违约、级别及展望下调的情况。

截至 2024 年 6 月底，具备有效主体信用等级的工程机械样本企业共 5 家，从主体信用等级分布看，信用等级为 AA<sup>+</sup>的企业 1 家，其余 4 家企业主体信用等级均为 AAA。



图表 11 截至 2024 年 6 月底工程机械样本企业存续信用级别分布（单位：家）



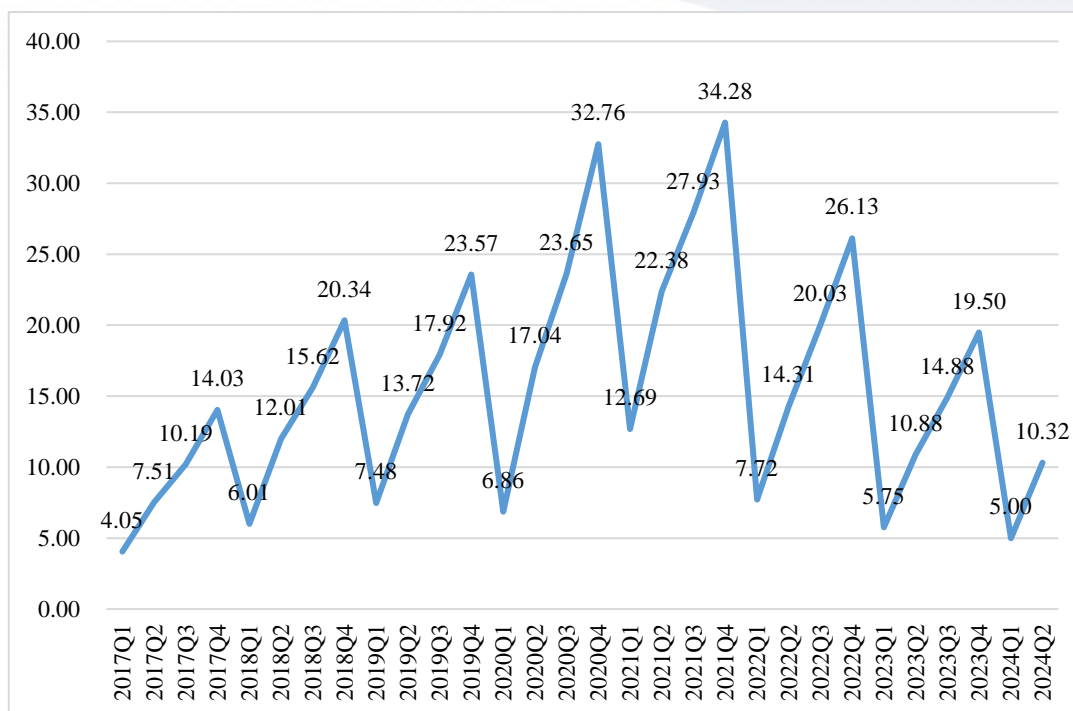
资料来源：Wind，联合资信整理

## 五、行业风险关注及信用展望

### 1. 行业风险关注

工程机械行业具有较强的周期性，与中国宏观经济、固定资产投资的波动密切相关；尤其与冶金、风电和石化等投资相关的各类工程机械产品受宏观经济波动的影响较大。以挖掘机为代表的工程机械的需求主要取决于下游施工需求，而施工需求主要来源于基础设施建设、房地产投资、矿山开采等。2016 年开始，在基础建设投资加速、存量设备更新以及机器取代人工趋势加快等多方因素影响下，中国工程机械行业景气度开始回升。2017—2020 年，中国工程机械行业周期性持续高速发展，每年都以同比超过 10% 高速增长。2021 年下半年开始，在中国房地产投资、基础建设投资增速放缓，叠加地方政府专项债投放不及时等多因素影响下，工程机械行业下游需求下降，已进入下行周期，截至 2024 年 6 月底，工程机械行业仍处于筑底调整期。根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2023 年挖掘机产品销量 195018 台，同比下降 25.4%，持续处于下行周期阶段（2022 年同比下降 23.8%）。2024 年 1—6 月，挖掘机产品销量 103213 台，同比下降 5.15%。其中，国内市场销量 53407 台，同比增长 4.66%；出口销量 49806 台，同比下降 13.8%。

图表 12 2017—2024 年 6 月底中国挖掘机当年累计销量（单位：万台）



资料来源：Wind，联合资信整理

中国工程机械行业仍处于筑底调整期，但下降幅度明显收窄。2021 年下半年开始，中国工程机械行业已步入下行周期，2023 年全年挖掘机产品销量持续下降；2024 年 1—6 月，挖掘机产品销量同比下降 5.15%（2023 年 1—6 月同比下降 24.0%），其中国内市场销量同比增长 4.66%（2023 年 1—6 月同比下降 44.0%）。中国工程机械行业仍处于筑底调整期，但下降幅度明显收窄。

中国工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口金额增长趋势明显。未来，海外市场将持续成为国内工程机械企业的重要推动力。

根据海关统计数据，2024 年 1—6 月，中国工程机械进出口贸易额为 271.34 亿美元，同比增长 3.13%。其中，进口总额 12.97 亿美元，同比下降 1.65%；出口总额 258.37 亿美元，同比增长 3.38%（2023 年 1—6 月同比增长 25.8%）。中国工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓。其中，“一带一路”国家出口景气度维持较高水平，根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2023 年，中国工程机械对“一带一路”沿线国家出口 210.55 亿美元，同比增长 24.1%，占总出口额的 47.2%，增长趋势明显。随着中国工程机械产品在全球市场综合竞争力的提升，未来海外市场将持续成为国内工程机械企业的重要推动力。

原材料价格、汇率波动等因素或对工程机械行业利润水平产生一定影响。钢、铁等原材料价格的涨跌直接影响到工程机械制造企业的生产成本；另，国际形势的不确定性导致的汇率波动，亦将影响其利润水平。2024 年 1—6 月，中国工程机械行业多数上市公司实现利润增长。

## 2. 行业信用展望

2024 年以来，工程机械行业向数字化、智能化、绿色化加速转型，行业集中度进一步提升。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，重大工程项目建设全力推进，工程机械行业有望进入复苏阶段，加之市场上存量机械自然更新淘汰、环保政策趋严和机械取代人工趋势加深等众多因素的影响下，中国工程机械刚性需求将持续释放。

总体看，工程机械行业在 2024 年下半年及全年预计整体维持稳定发展态势。

## 联系人

投资人服务 010-85679696-8759 [chenye@lhratings.com](mailto:chenye@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

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。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。