

工程机械 “一带一路” 需求有望超预期

——系列报告一：“一带一路” 国家工程机械增长潜力分析

行业评级：看好

2024年8月20日

分析师 邱世梁

邮箱 qiushiliang@stocke.com.cn

证书编号 S1230520050001

分析师 王华君

邮箱 wanghuajun@stocke.com.cn

证书编号 S1230520080005

分析师 何家恺

邮箱 hejiakai@stocke.com.cn

证书编号 S1230523080007

研究助理 徐琛奇

邮箱 xuchenqi@stocke.com.cn

“一带一路” 国家工程机械市场需求有望超预期

1、我国工程机械主机厂利润主要来自海外，2024H1挖掘机出口额中一带一路区域占比达73%，北美占比达5%

- 2023年三一重工国际、徐工机械境外、中联重科境外、柳工境外、山推股份国外收入占营业总收入的比例分别为59%、40%、38%、42%、56%；毛利占比分别为64%、43%、45%、55%、73%。受益于海外市占率提升等因素影响，2023年我国工程机械主机厂海外收入增速普遍快于国内，未来随着海外收入快速增长，我国工程机械主机厂海外收入、毛利占比有望进一步提升。
- 2024年1-6月我国工程机械设备及零部件出口额中一带一路区域占比达62%，欧洲占比达26%，北美洲占比达9%；2024年1-6月我国挖掘机出口额中一带一路区域占比达73%，欧洲占比达25%，北美洲占比达5%，北美占比较低。

2、后发国家成长之路：工业化+城市化→基建地产需求→工程机械需求

- 全球产业转移有望推动后发国家向工业化迈进，刘易斯拐点前为城市化的工业化时期。
- **城镇化率**：纳瑟姆曲线表明城市化率在30%~70%为经济高速发展阶段，其中城镇化率30%~50%为城市化速度加速阶段。
- **人口增长**：人口是经济增长过程中的重要因素，同时人口增长或有望带动基建、地产等工程建设需求。
- **人均GDP**：GDP与固定资本形成总额快速增长阶段主要集中在中低收入和低收入国家。

3、一带一路国家：工程机械市场需求或超预期，我国龙头厂商估值有望提升

- **中国工程机械发展之路复盘**：内需、更新、出口。受益于基建、地产投资高增叠加“四万亿”投资驱动，2006-2007年我国工程机械行业开启高速增长期，期间内GDP同比增速超10%，人均GDP（2015年不变价）在3000~5000美金/人，城镇化率在40%~50%，人口增速在0.5%左右。
- **“一带一路”国家工程机械需求或超预期**：**1) 增长潜力**：“一带一路”国家中城镇化率在30%~50%的国家数量占22%；人均GDP在3000~5000美金/人的国家数量占13%；人口增速在1%~2%的国家数量占28%。“一带一路”中部分国家工程机械发展条件类似2004-2015年我国工程机械行业周期起飞的前中期，未来增长潜力大。**2) 市场空间**：2023年“一带一路”国家城镇化率在30%~50%的人口总数在13亿人，人均GDP在3000~5000美金/人的人口总数在8亿人，人口增速在1%~2%的人口总数在12亿人。据我们测算，预计2023E“一带一路”工程机械市场空间在315亿美元，其中城镇化率在30%~50%的市场空间在39亿美元；人均GDP在3000~5000美金/人的市场空间在50亿美元；人口增速在1%~2%的市场空间在78亿美元。

4、投资建议：持续聚焦行业龙头：重点推荐三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、杭叉集团、安徽合力；持续推荐潍柴动力、恒立液压、浙江鼎力、三一国际、诺力股份。

5、风险提示：出口增速不及预期；海外部分地区大选造成下游需求波动风险；海外贸易摩擦风险。

01

中国工程机械发展之路复盘： 内需、更新、出口

中国工程机械成长三部曲：内需、更新、出口

第一轮周期（2011年见顶）：地产基建投资驱动为主

第二轮周期（2021年见顶）：更换周期驱动为主

2004-2011年

我国经济高速增长期；2008年金融危机后，我国出台“四万亿”投资计划，拉动固定资产投资增长，进而促进工程机械需求增长。

2012-2015年

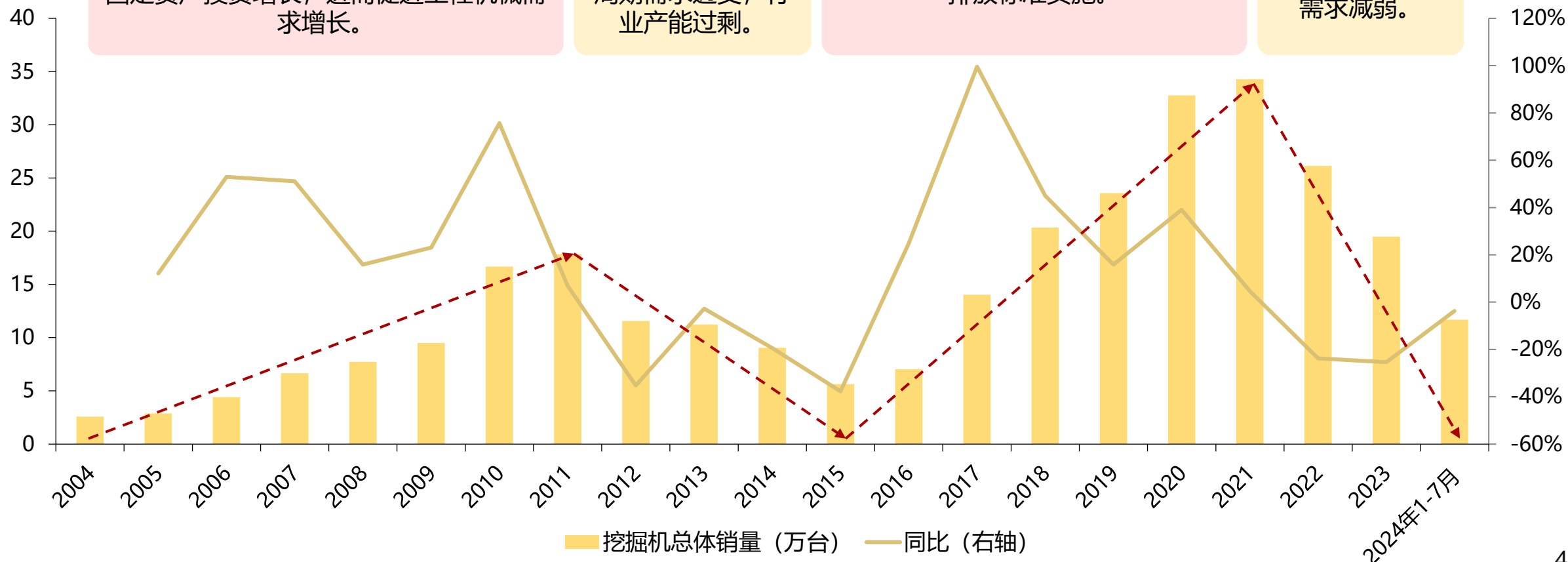
国内基建、地产投资增速降温；上行周期需求透支；行业产能过剩。

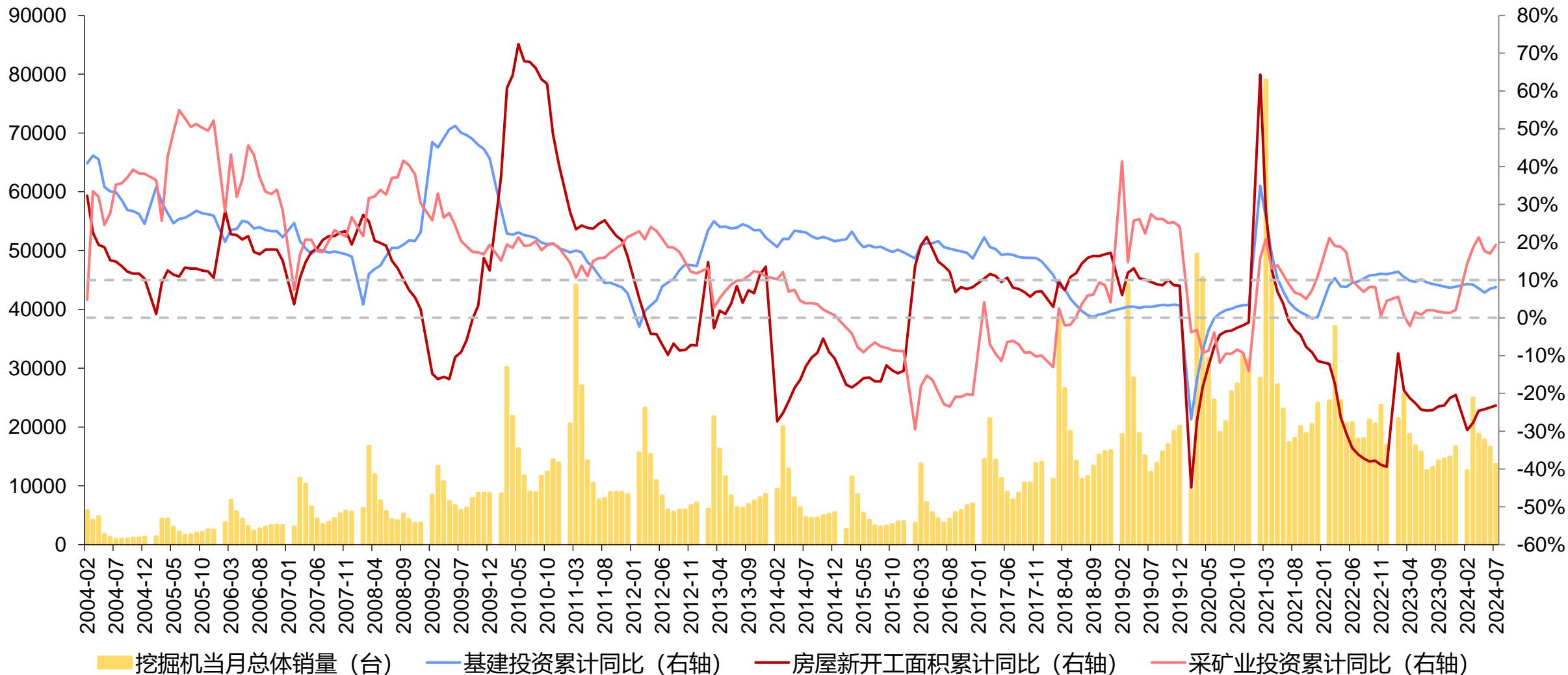
2016-2021年

存量设备更新叠加2016年“国三”排放标准实施。

2022-2023年

地产新开工面积同比下滑；更新需求减弱。



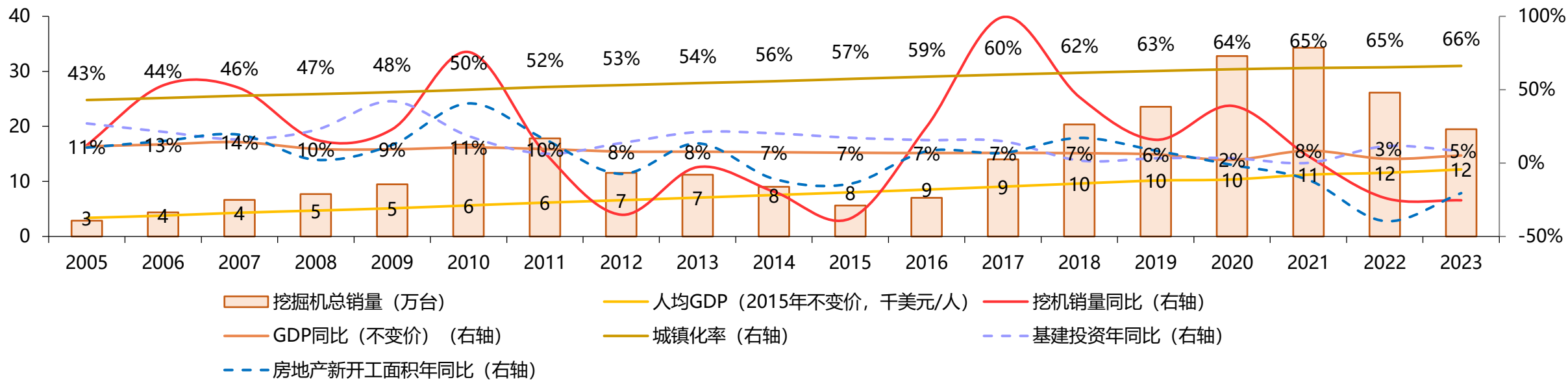


注：考虑到指标数据可比性与一致性，对每年1月数据进行剔除。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

中国工程机械高速增长期的2006-2010年：人均GDP在3000~6000美金/人+城镇化率40%~50%+GDP同比增速超9%

指标	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
挖掘机总销量 (万台)	2.9	4.4	6.7	7.7	9.5	16.7	17.8	11.6	11.2	9.1	5.6	7.0	14.0	20.3	23.6	32.8	34.3	26.1	19.5
挖机销量同比	12%	53%	51%	16%	23%	76%	7%	-35%	-3%	-19%	-38%	25%	100%	45%	16%	39%	5%	-24%	-25%
GDP (万亿元, 现价)	19	22	27	32	35	41	49	54	59	64	69	75	83	92	99	101	115	120	126
GDP同比 (不变价)	11%	13%	14%	10%	9%	11%	10%	8%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	6%	2%	8%	3%	5%
人均GDP (2015年不变价, 美元/人)	3391	3801	4319	4712	5129	5647	6153	6592	7056	7533	8016	8517	9053	9619	10156	10358	11223	11560	12174
城镇化率	43%	44%	46%	47%	48%	50%	52%	53%	54%	56%	57%	59%	60%	62%	63%	64%	65%	65%	66%
基建投资年同比	27%	21%	16%	23%	42%	18%	6%	14%	21%	20%	17%	16%	15%	2%	3%	3%	0%	12%	8%
房地产新开工面积年同比	11%	15%	19%	2%	13%	41%	16%	-7%	14%	-11%	-14%	8%	7%	17%	9%	-1%	-11%	-39%	-20%
采矿业投资年同比	52%	28%	27%	30%	19%	19%	21%	12%	11%	1%	-9%	-20%	-10%	4%	24%	-14%	11%	5%	2%
总人口 (亿人)	13	13	13	13	13	13	13	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
总人口同比	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.5%	0.7%	0.6%	0.4%	0.3%	0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%

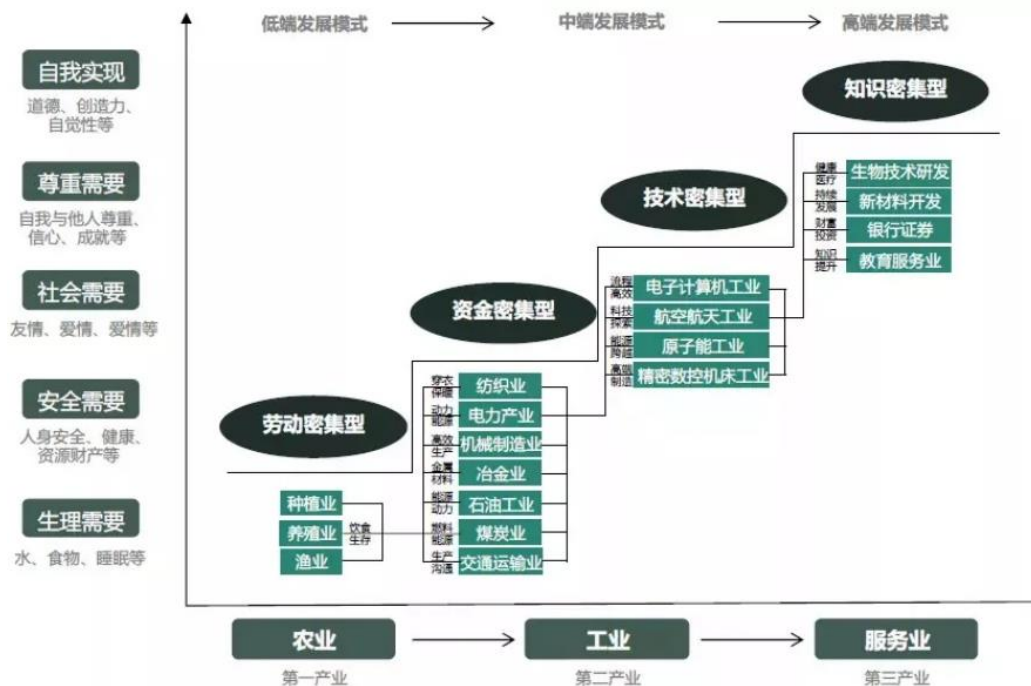


02

后发国家成长之路：工业化+城市化
→ 基建地产需求 → 工程机械需求

Kwan (2002) 指出：1) 对于一个国家而言，不断从劳动密集型产业升级到资本密集型产业；2) 对于一个给定的产业，不断向劳动力成本相对较低的国家迁移。日本经济学家赤松要提出了“雁行模式”，认为日本产业发展经历了“进口→进口替代→出口→重新进口”的过程。我国著名经济学家林毅夫的新结构经济学提出在经济体早期发展阶段要素禀赋结构具有劳动力相对丰裕、资本相对稀缺的特点，使得劳动密集型产业（或资本密集型产业中劳动力相对密集的产业区段）在该发展阶段具备比较优势。据《中国产业转型升级：国际比较与前景展望》（刘瑞，2023年），部分制造业向前工业化国家扩散、转移，带动了前工业化国家向工业化迈进。

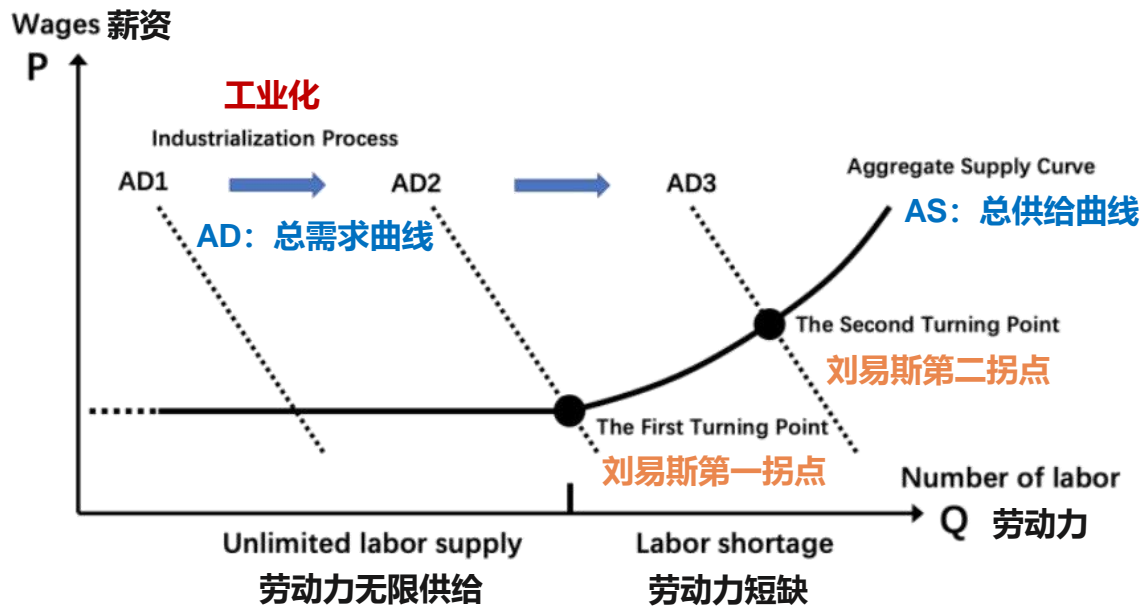
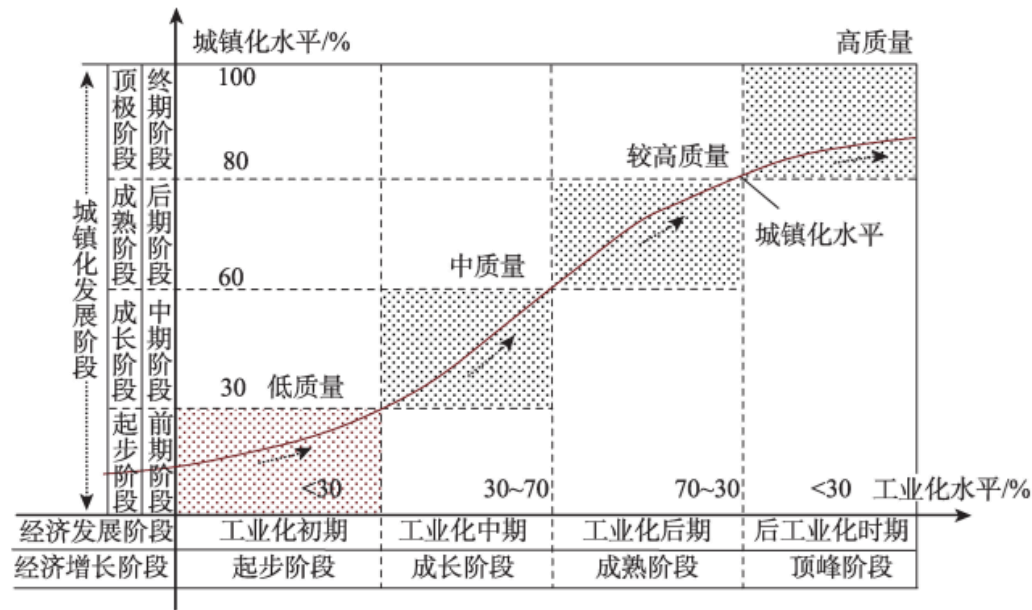
产业发展的一般规律



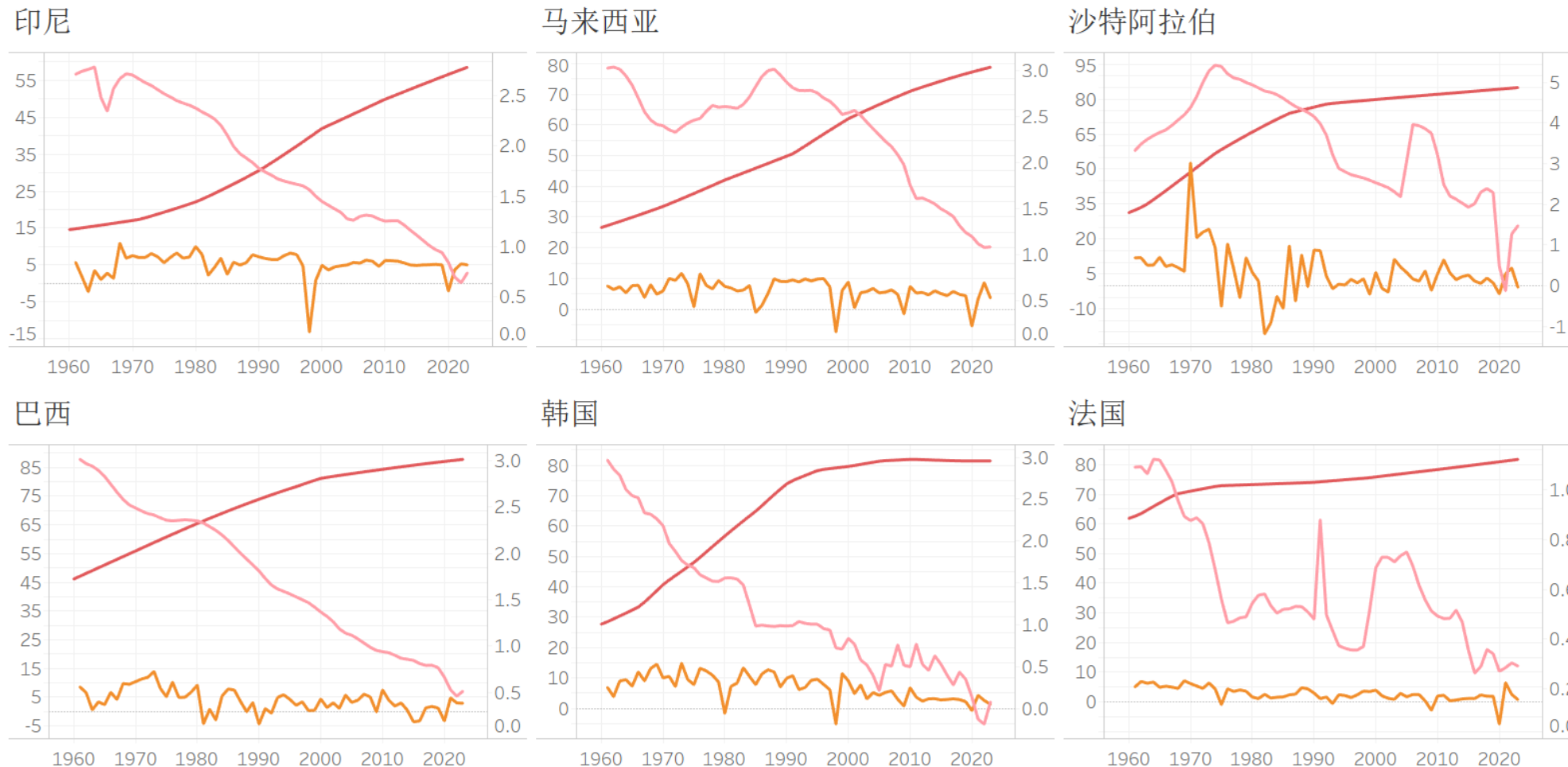
全球四次大规模产业转移路径



- 城镇化率提升：**刘易斯第一拐点前：工业化与城镇化持续推进。刘易斯拐点由Arthur Lewis于1954年提出，Lewis为解释发展中国家提供了一个简单的“二元模型”：一个发展中国家有两个部门，即农业部门与工业部门；农业部门有大量剩余的劳动力，工业化初期可视为无限供给；农业部门的劳动力只获得一个生存水平工资，由于工业部门能够支付一个更高的工资，劳动力会从农业部门向工业部门转移。刘易斯第一拐点为劳动力由过剩变为短缺的转折点，刘易斯拐点后，劳动力成本持续上升。刘易斯第二拐点一般被称为商业化点，以农业与非农产业的边际劳动生产力达到相等为条件，此时二元经济特征消失，国民经济成为一个匀质的整体。
- 人口增长：**传统农业社会时期（高出生率、高死亡率、低自然增长率）→工业化早期（高出生率、低死亡率、高自然增长率）→工业化中后期（出生率、死亡率和自然增长率下降）→后工业化时期（低出生率、低死亡率、低自然增长率）
- 工程机械需求增长：**经济增长、人口增长及城镇化率提升，有望带动工程机械需求增长。

图表：刘易斯第一拐点前：工业化持续推进

图表：城市化发展阶段与经济发展阶段对应关系


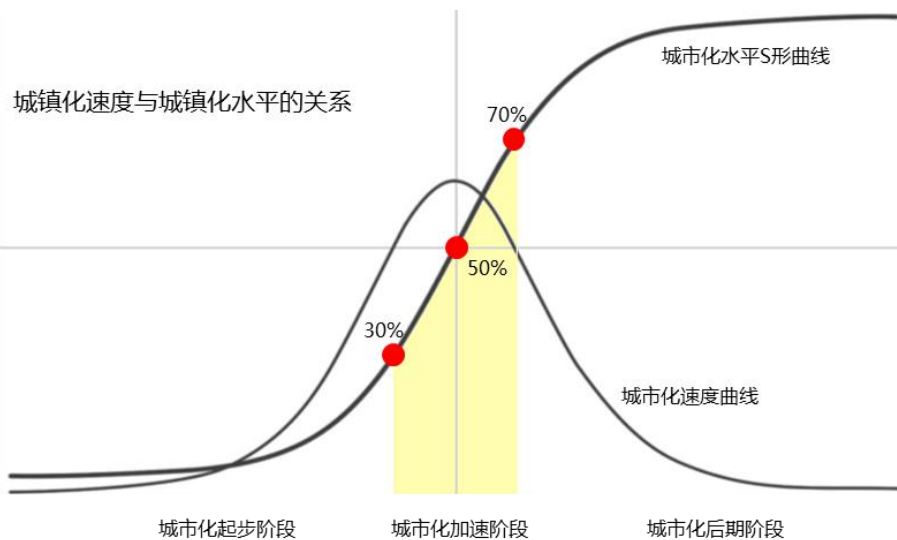
资料来源：人民网，经济评论，管理世界杂志，中国经济网，《Economic Development with Unlimited Supplies of Labour》(W.A.Lewis, 1954年)，《刘易斯拐点、工资上涨与企业创新》(谢专，张晓波)，《中国新型城镇化高质量发展的规律性与重点方向》(方创琳，2019年)，《Empowering Rural Development in Urbanizing China: A Government Intervention Perspective》(Shuang Liu and Chen Chen, 2021年)等，浙商证券研究所

图表：部分国家GDP增速、人口增速与城镇化率关系图


■ GDP增速 (不变价, %)
■ 人口增速 (%) (右轴)
■ 城镇化率 (城镇人口/总人口, %)

纳瑟姆曲线：1979年由美国城市地理学家Ray.M.Northam发现并提出。纳瑟姆曲线表明发达国家的城市化大体上都经历了类似正弦曲线上升的过程，并发现城市化率在30%~70%为经济高速发展的阶段。

纳瑟姆曲线：城市化发展趋势呈现S型曲线



纳瑟姆曲线：30%~70%为经济高速增长阶段

发展阶段	城市化率	社会形态
起步阶段	<30%	农业社会
加速阶段	30%~70%	工业社会
成熟稳定阶段	>70%	后工业社会

- 图表数据选取World Bank数据1960-2022年217个国家和地区的面板数据，为避免极端值影响，对数据进行截尾处理后，进行两两经济相关指标的频率交叉分析。
- **GDP增速**：GDP增速 $\geq 0\%$ 且城镇化率在30%~70%（不含）的国家和地区占比达41%；GDP增速 $\geq 5\%$ 且城镇化率在30%~70%（不含）的国家和地区占比达19%。
- **固定资本形成总额年增长率**：固定资本形成总额年增长率 $\geq 0\%$ 且城镇化率在30%~70%（不含）的国家和地区占比达33%；固定资本形成总额年增长率 $\geq 10\%$ 且城镇化率在30%~70%（不含）的国家和地区占比达14%。
- **城镇人口增长率**：城镇人口增长率 $\geq 0\%$ 且城镇化率在30%~70%的国家和地区占比达45%。

图表：城镇人口增长率与城镇化率交叉分析表

占比	城镇人口增长率 (%)			
	-5~0	0~5	5~10	10~15
0~10	0%	1%	1%	0%
10~20	0%	6%	3%	0%
20~30	1%	8%	3%	0%
30~40	1%	11%	2%	0%
40~50	0%	10%	1%	0%
50~60	1%	11%	1%	0%
60~70	2%	9%	1%	0%
70~80	1%	9%	1%	0%
80~90	0%	7%	1%	0%
90~100	0%	4%	0%	0%
100	0%	3%	0%	0%

图表：GDP增速与城镇化率交叉分析表

占比	GDP增速 (不变价, %)							
	-15~-10	-10~-5	-5~0	0~5	5~10	10~15	15~20	20~25
0~10	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	
10~20	0%	0%	1%	4%	3%	1%	0%	
20~30	0%	0%	1%	5%	4%	1%	0%	0%
30~40	0%	1%	2%	5%	5%	1%	0%	
40~50	0%	0%	1%	5%	4%	1%	0%	0%
50~60	0%	0%	2%	6%	4%	1%	0%	0%
60~70	0%	0%	1%	6%	4%	1%	0%	0%
70~80	0%	0%	1%	7%	2%	0%	0%	
80~90	0%	0%	1%	5%	2%	0%	0%	
90~100	0%	0%	1%	3%	1%	0%	0%	
100	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	

图表：固定资本形成总额增速与城镇化率交叉分析表

占比	固定资本形成总额增速 (不变价, %)										
	-40~-30	-30~-20	-20~-10	-10~0	0~10	10~20	20~30	30~40	40~50	50~60	60~70
0~10			0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
10~20	0%	0%	0%	1%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
20~30	0%	0%	1%	2%	4%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
30~40	0%	0%	1%	2%	3%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
40~50	0%	0%	1%	2%	5%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
50~60	0%	0%	1%	3%	5%	3%	1%	0%	0%	0%	0%
60~70	0%	0%	1%	3%	6%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
70~80	0%	0%	1%	4%	8%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
80~90	0%	0%	1%	3%	6%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
90~100	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%			0%
100	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%		0%

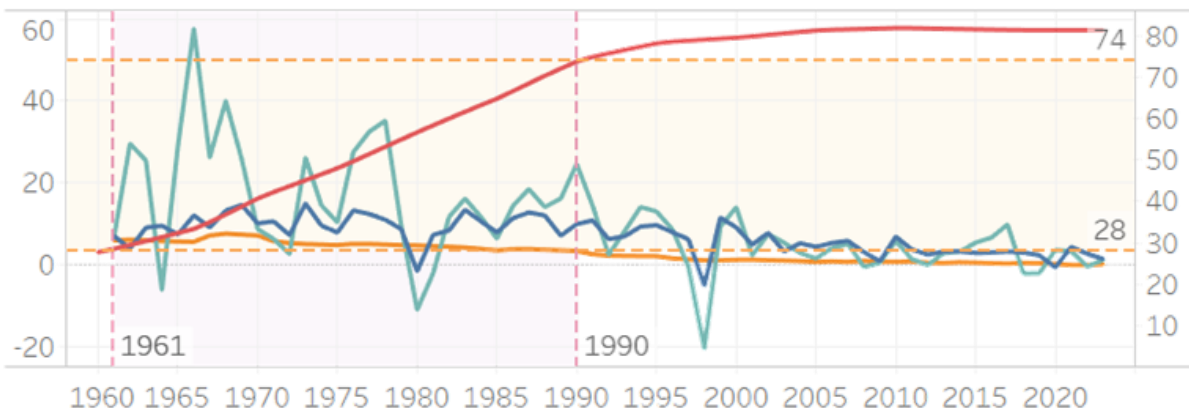
注：交叉分析表增速分类区间为左半开区间，即包含区间左端点，不包含区间右端点，例如[a,b)。

资料来源：World Bank，浙商证券研究所

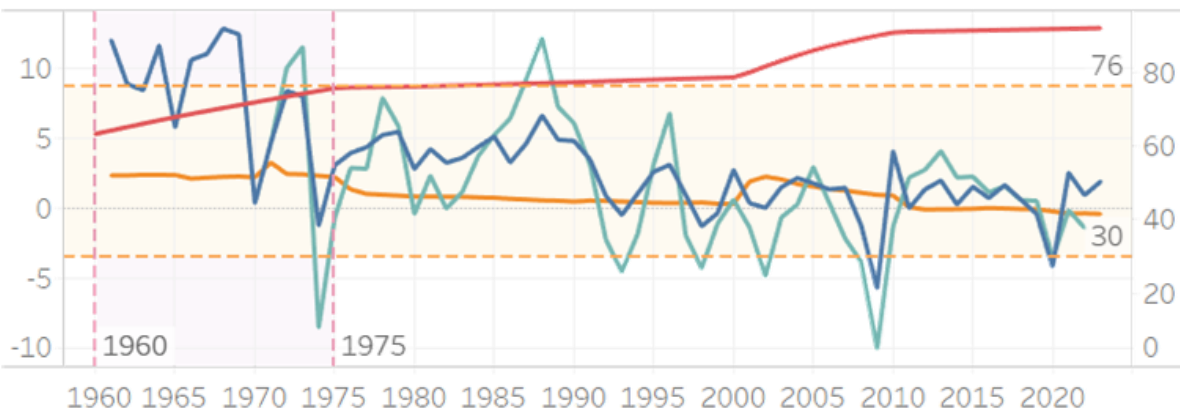
■ 城镇化率30%~70%为GDP和固定资本形成总额快速增长阶段。

- GDP增速（不变价，%）
- 固定资本形成总额增速（不变价，%）
- 城镇化率（城镇人口/总人口，%）（右轴）
- 城镇人口增速（%）

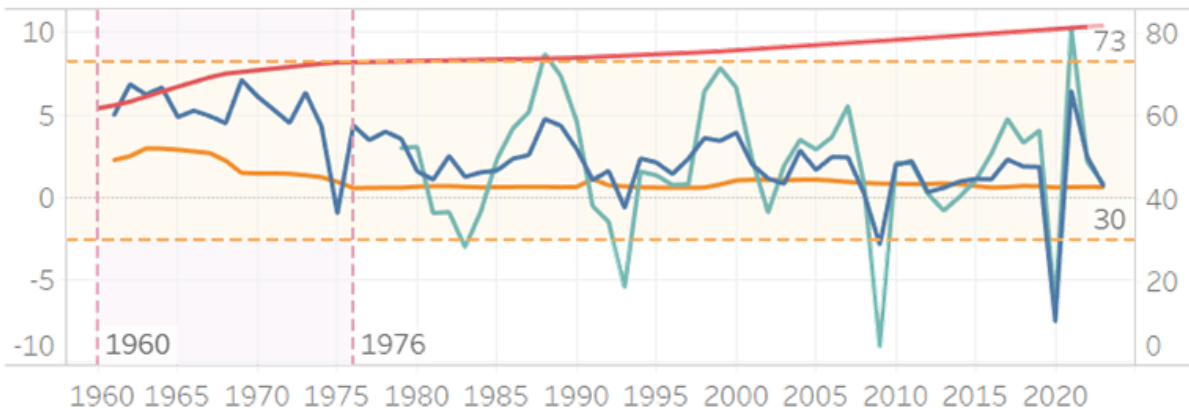
韩国



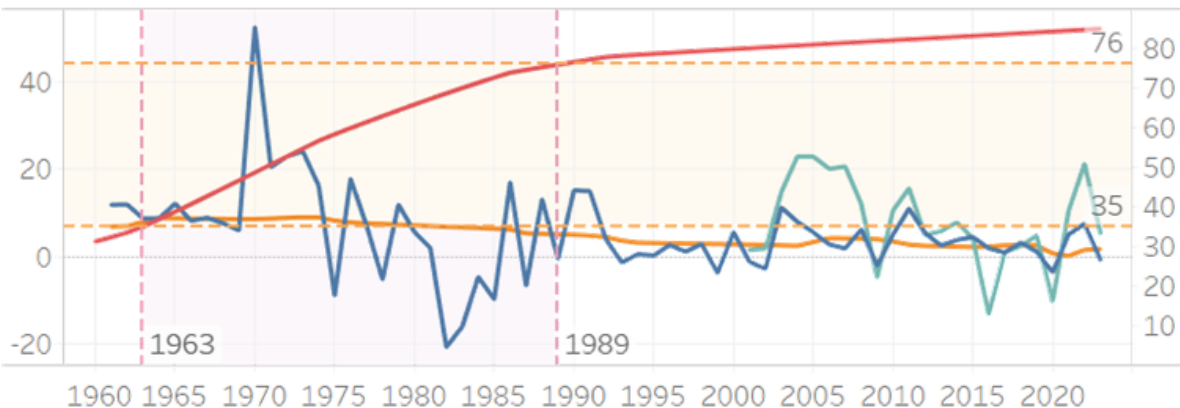
日本



法国

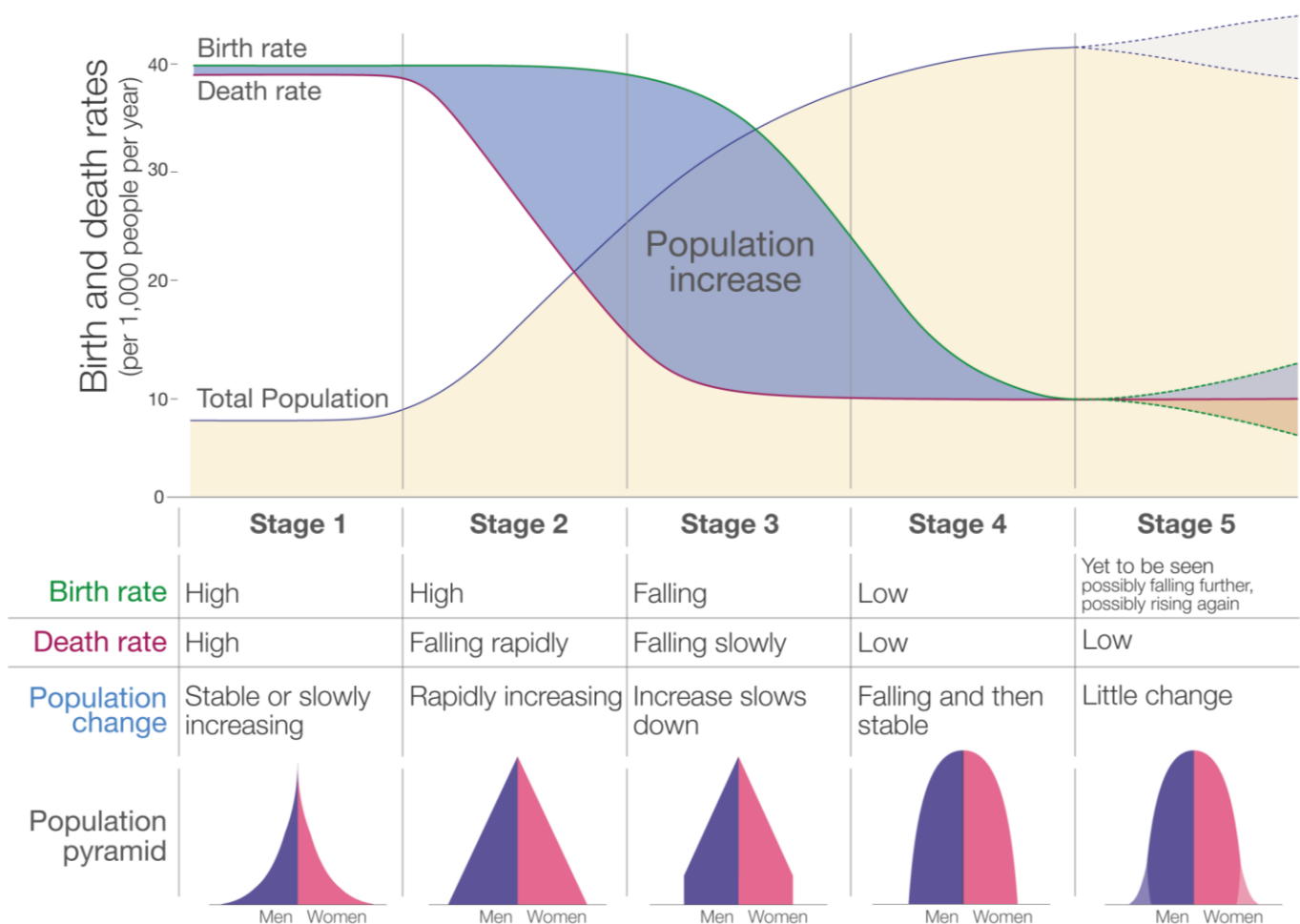


沙特阿拉伯



图表：人口增长模式：

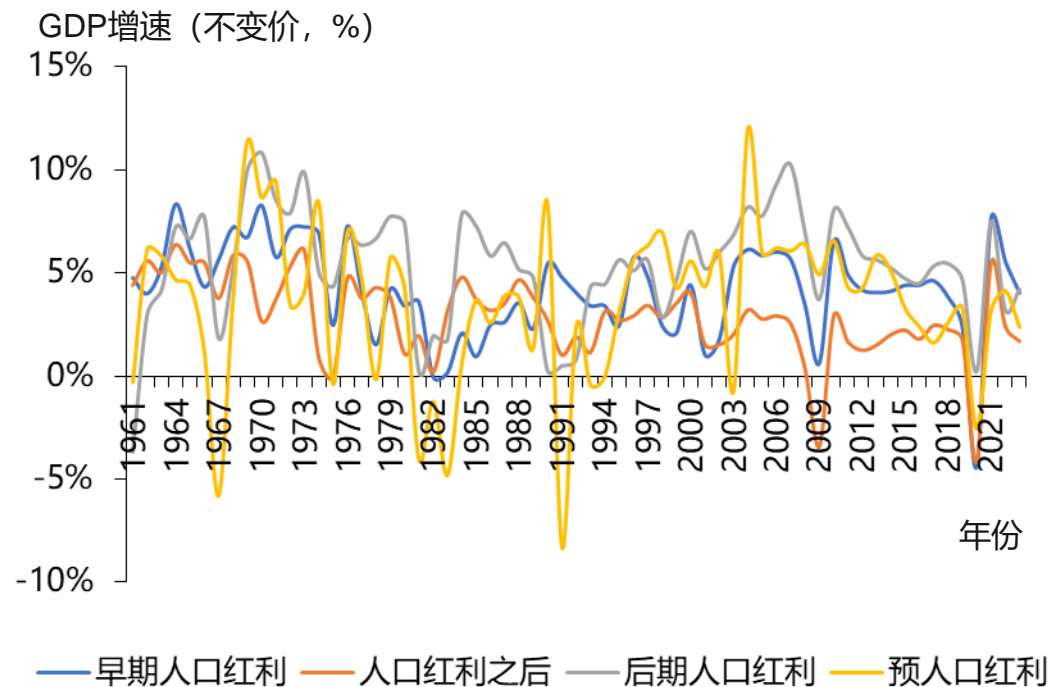
高出生率、高死亡率→高出生率、低死亡率→低出生率，低死亡率



OurWorldinData.org - Research and data to make progress against the world's largest problems.

Licensed under CC-BY by the author Max Roser.

图表：四类人口红利国家GDP增速不同



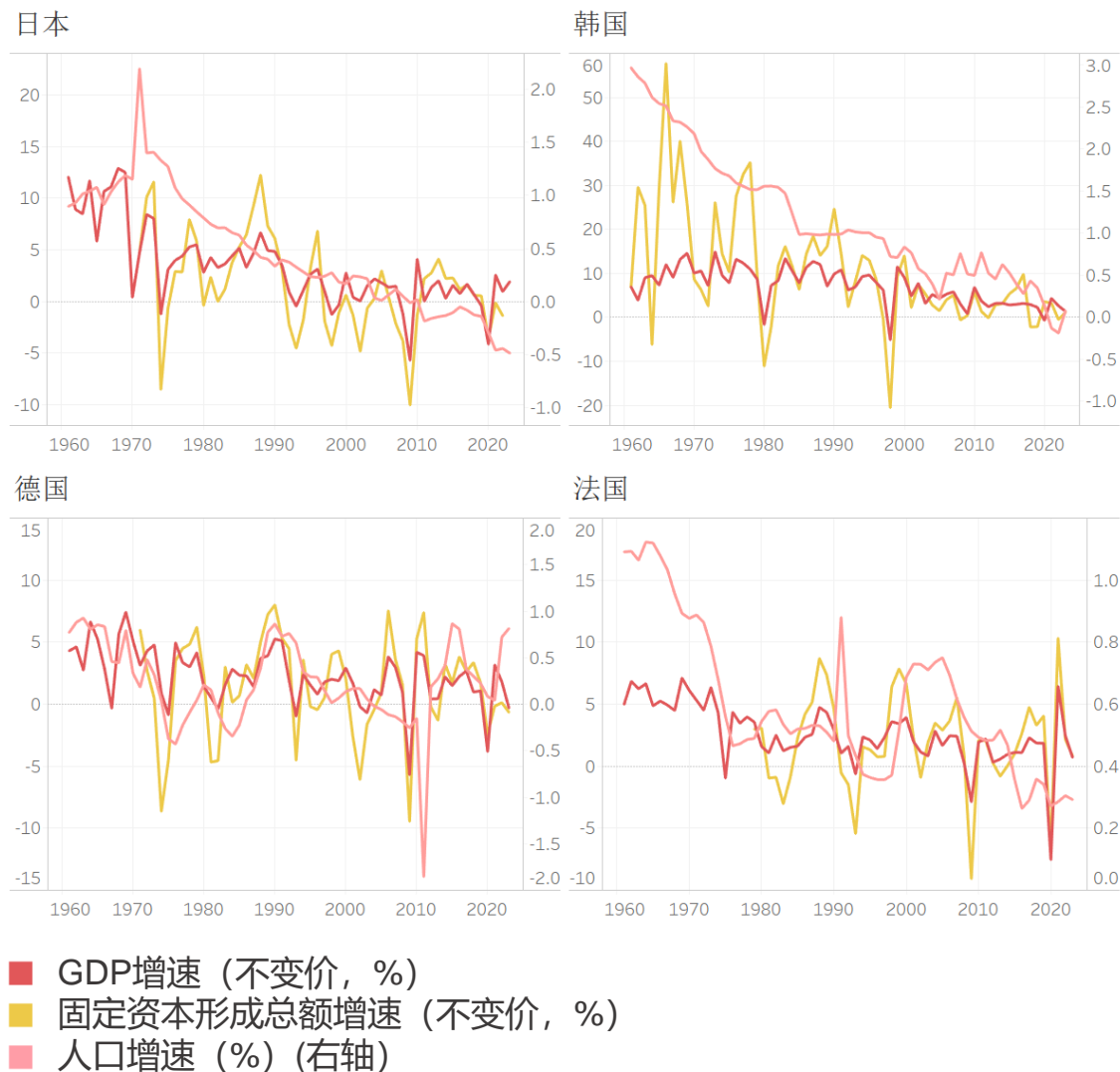
图表：GDP增速与人口增速交叉分析表

占比	GDP增速 (不变价, %)							
	-15~-10	-10~-5	-5~0	0~5	5~10	10~15	15~20	20~25
-2~-1.5	0%	0%	0%	0%	0%	0%		
-1.5~-1	0%	0%	0%	0%	0%	0%		
-1~-0.5	0%	0%	1%	1%	1%	0%		
-0.5~0	0%	0%	1%	3%	1%	0%	0%	0%
0~0.5	0%	0%	1%	7%	2%	0%	0%	
0.5~1	0%	0%	1%	7%	3%	0%	0%	0%
1~1.5	0%	0%	1%	6%	4%	1%	0%	
1.5~2	0%	0%	1%	6%	4%	1%	0%	0%
2~2.5	0%	0%	2%	6%	4%	1%	0%	
2.5~3	0%	0%	2%	6%	5%	1%	0%	
3~3.5	0%	0%	1%	3%	2%	1%	0%	0%
3.5~8	0%	0%	1%	2%	2%	1%	0%	0%

图表：固定资本形成总额增速与人口增速交叉分析表

占比	固定资本形成总额增速 (不变价, %)										
	-40~-30	-30~-20	-20~-10	-10~0	0~10	10~20	20~30	30~40	40~50	50~60	60~70
-2~-1.5	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			0%	
-1.5~-1		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	
-1~-0.5	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%		
-0.5~0	0%	0%	1%	1%	3%	1%	0%	0%		0%	
0~0.5	0%	0%	1%	3%	7%	1%	0%	0%	0%		
0.5~1		0%	1%	3%	7%	2%	1%	0%	0%	0%	
1~1.5	0%	0%	1%	3%	6%	3%	1%	0%	0%	0%	0%
1.5~2	0%	0%	1%	2%	5%	3%	1%	0%	0%	0%	0%
2~2.5	0%	0%	1%	3%	5%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
2.5~3	0%	0%	1%	3%	5%	3%	1%	1%	0%	0%	0%
3~3.5	0%	0%	1%	1%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
3.5~8		0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%

图表：GDP增速与人口增速具有相关性



注：图表数据选取World Bank数据1960-2022年217个国家和地区的面板数据，为避免极端值影响，对数据进行截尾处理后，进行两两经济相关指标的频率交叉分析。交叉分析表增速分类为左半开区间，即包含区间左端点，不包含区间右端点，例如[a,b)。

资料来源：World Bank，浙商证券研究所

人均GNI：中低收入和低收入国家主要分布于非洲、东南亚等区域

世界银行集团依据人均国民总收入（GNI）把全世界经济体划分为四个收入组别：高收入、中等偏上收入、中等偏下收入和低收入组别。

图表：世界银行集团对全球经济体收入组别的划分

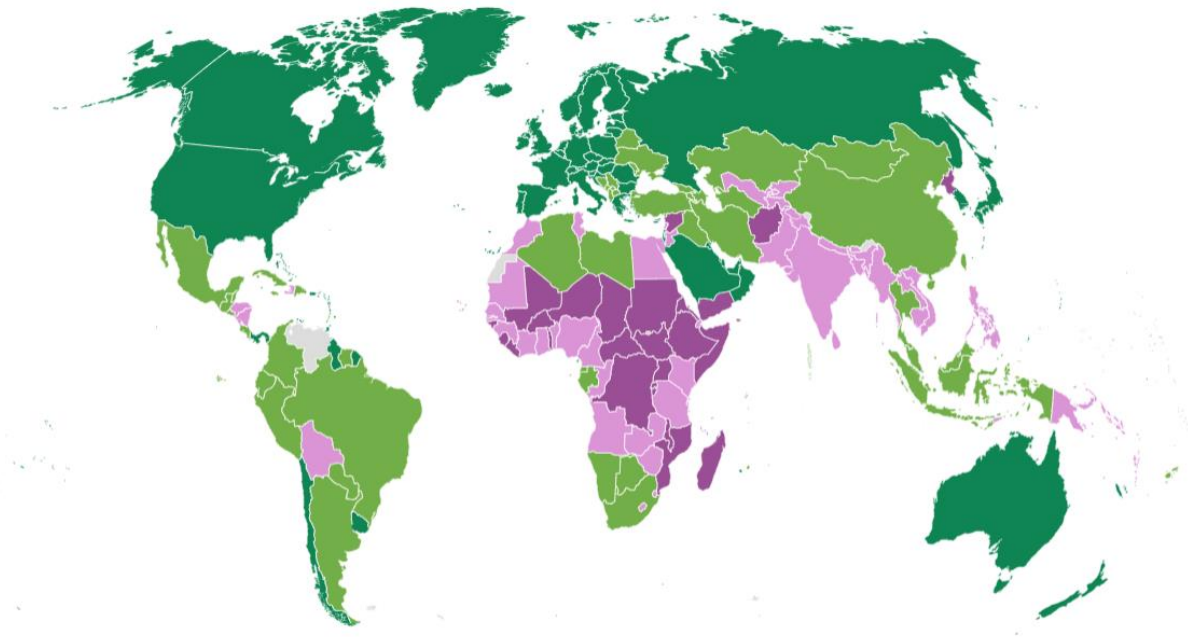
	Low Income	Lower-middle Income	Upper-middle Income	High Income
July 1, 2024 – for FY25 (new)	≤ 1,145	1,146 - 4,515	4,516 - 14,005	> 14,005
July 1, 2023 – for FY24 (previous)	≤ 1,135	1,136 - 4,465	4,466 - 13,845	> 13,845

Source: World Bank Group • Figures in United States Dollar (US\$)



图表：世界银行集团按收入水平（2023年）划分的全球区域分布

High Income Upper-middle Income Lower-middle Income Low Income Not Classified



IBRD|48226 JUNE 2024

This map was produced by the Cartography Unit of the World Bank Group. The boundaries, colors, denominations and any other information shown on this map do not imply, on the part of the World Bank Group, any judgment on the legal status of any territory, or any endorsement or acceptance of such boundaries.

注：世界银行根据2023年人均国民总收入（GNI）更新FY25全球经济体收入分类。
资料来源：World Bank Group，中国普惠金融研究院，浙商证券研究所

人均GDP：中低收入和低收入国家具备GDP与固定资本形成总额快速增长的潜力

图表：GDP增速与人均GDP交叉分析表

占比	人均GDP (不变价, 2015年美元/人)	GDP增速 (不变价, %)							
		-15~-10	-10~-5	-5~0	0~5	5~10	10~15	15~20	20~25
	0~1k	0%	1%	2%	7%	6%	1%	0%	0%
	1k~2k	0%	1%	2%	6%	5%	1%	0%	
	2k~3k	0%	0%	1%	4%	3%	1%	0%	
	3k~4k	0%	0%	1%	4%	2%	1%	0%	
	4k~5k	0%	0%	1%	2%	2%	0%	0%	
	5k~6k	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%
	6k~7k	0%	0%	0%	2%	1%	0%	0%	
	7k~8k	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%
	8k~9k	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	
	9k~10k	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	
	10k~15k	0%	0%	1%	2%	2%	0%	0%	0%
	15k~20k	0%	0%	1%	3%	1%	0%	0%	
	20k~40k	0%	0%	2%	8%	2%	0%	0%	0%
	40k~100k	0%	0%	1%	5%	1%	0%	0%	0%

图表：固定资本形成总额增速与人均GDP交叉分析表

占比	人均GDP (不变价, 2015年美元/人)	固定资本形成总额增速 (不变价, %)										
		-40~-30	-30~-20	-20~-10	-10~0	0~10	10~20	20~30	30~40	40~50	50~60	60~70
	0~1k	0%	0%	1%	3%	5%	3%	1%	1%	0%	0%	0%
	1k~2k	0%	1%	1%	3%	6%	3%	1%	1%	0%	0%	0%
	2k~3k	0%	0%	1%	2%	3%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
	3k~4k	0%	0%	1%	2%	3%	1%	1%	0%	0%	0%	
	4k~5k	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	
	5k~6k	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	
	6k~7k	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	
	7k~8k	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	
	8k~9k	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
	9k~10k	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	
	10k~15k	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	
	15k~20k	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	
	20k~40k	0%	0%	1%	4%	8%	2%	0%	0%	0%	0%	0%
	40k~100k	0%	0%	0%	2%	5%	1%	0%	0%	0%	0%	0%

注：图表数据选取World Bank数据1960-2022年217个国家和地区的面板数据，为避免极端值影响，对数据进行截尾处理后，进行两两经济相关指标的频率交叉分析。交叉分析表增速分类为左半开区间，即包含区间左端点，不包含区间右端点，例如[a,b)。

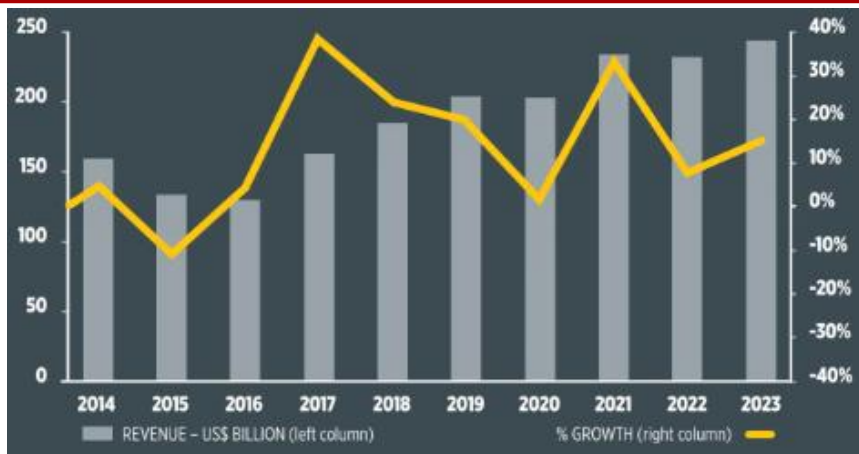
资料来源：World Bank，浙商证券研究所

03

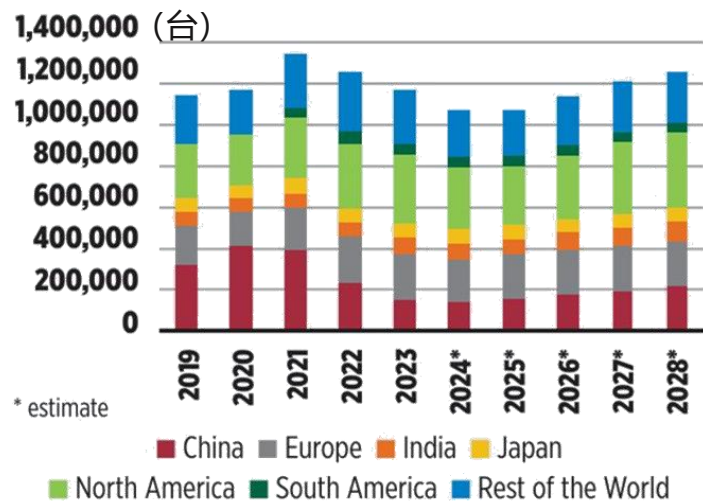
一带一路国家工程机械发展 潜力几何?

全球工程机械市场：2023年全球Top50工程机械制造商总销售额达2434亿美元

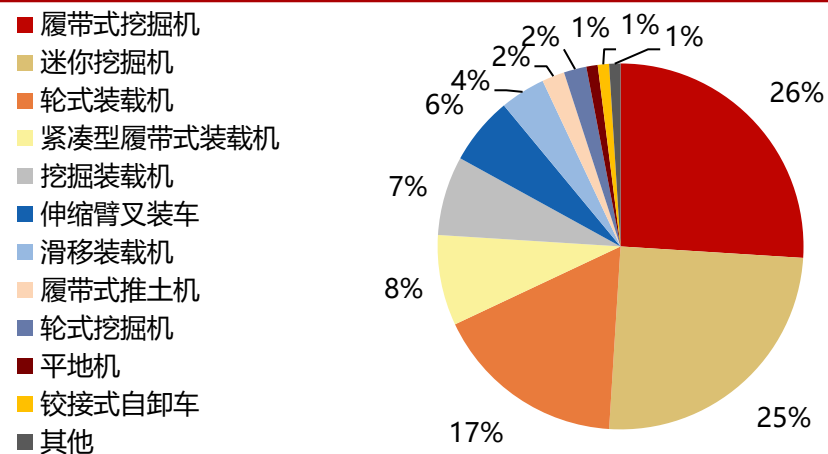
图表：2023年全球Top50工程机械制造商总销售额达2434亿美元



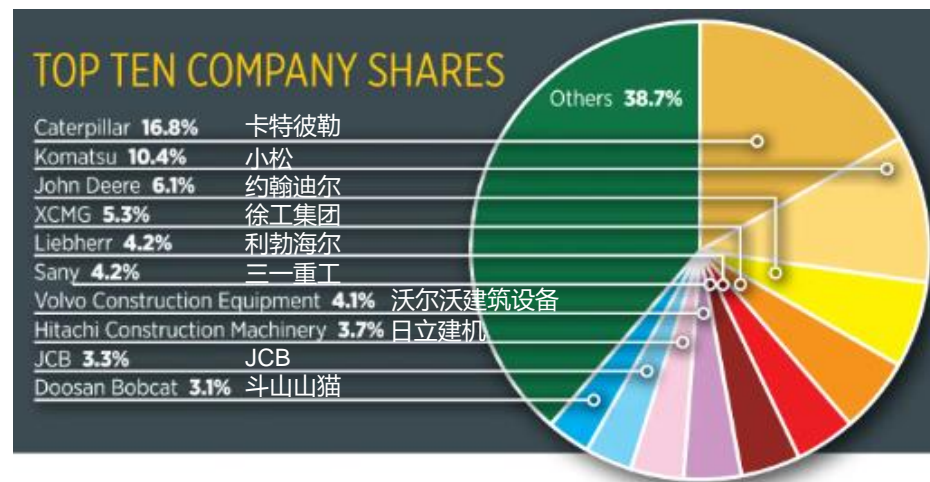
图表：2019-2028E全球工程机械分区域销量



图表：2022年全球工程机械分产品销量（按台量）



图表：2023年全球工程机械前十大公司市占率



图表：我国工程机械设备及零部件出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达62%，欧洲占比达26%，北美洲占比达9%

占比	全球	一带一路149	RCEP10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	60%	25%	40%	27%	9%	9%	11%	4%
2023年1-10月	100%	60%	25%	40%	27%	9%	9%	11%	4%
2023年1-11月	100%	60%	25%	40%	26%	9%	9%	11%	4%
2023年1-12月	100%	60%	25%	40%	26%	9%	9%	11%	4%
2024年1-3月	100%	60%	24%	41%	26%	11%	10%	9%	4%
2024年1-4月	100%	61%	23%	41%	26%	10%	10%	9%	4%
2024年1-5月	100%	61%	23%	42%	26%	10%	10%	9%	4%
2024年1-6月	100%	62%	23%	41%	26%	11%	10%	9%	3%

图表：我国挖掘机出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达73%，欧洲占比达25%，北美洲占比达5%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	67%	24%	38%	35%	8%	10%	7%	3%
2023年1-10月	100%	67%	24%	38%	34%	8%	10%	6%	3%
2023年1-11月	100%	68%	24%	38%	34%	8%	10%	6%	3%
2023年1-12月	100%	68%	24%	39%	33%	8%	11%	6%	3%
2024年1-3月	100%	74%	25%	44%	22%	11%	16%	4%	2%
2024年1-4月	100%	74%	24%	43%	23%	11%	16%	4%	2%
2024年1-5月	100%	73%	24%	41%	25%	11%	17%	4%	3%
2024年1-6月	100%	73%	23%	40%	25%	10%	17%	5%	2%

图表：我国铲土运输机械出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达78%，欧洲占比达34%，北美洲占比达7%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	76%	18%	34%	32%	10%	15%	7%	3%
2023年1-10月	100%	76%	18%	34%	32%	10%	14%	7%	3%
2023年1-11月	100%	76%	18%	34%	32%	10%	14%	7%	3%
2023年1-12月	100%	77%	17%	34%	32%	10%	14%	7%	3%
2024年1月	100%	75%	16%	32%	30%	11%	14%	11%	2%
2024年1-4月	100%	77%	16%	34%	31%	12%	13%	8%	2%
2024年1-5月	100%	77%	16%	34%	31%	12%	13%	7%	2%
2024年1-6月	100%	78%	15%	33%	34%	11%	13%	7%	2%

图表：我国起重机械出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达70%，欧洲占比达19%，北美洲占比达0.6%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	75%	20%	57%	24%	9%	7%	0.9%	2%
2023年1-10月	100%	72%	19%	56%	23%	11%	7%	1.5%	2%
2023年1-11月	100%	72%	19%	56%	23%	11%	7%	1.4%	2%
2023年1-12月	100%	72%	19%	57%	22%	10%	7%	1.4%	2%
2024年1-3月	100%	69%	17%	58%	20%	11%	8%	0.4%	2%
2024年1-4月	100%	70%	18%	58%	20%	12%	8%	0.4%	2%
2024年1-5月	100%	69%	17%	59%	19%	11%	8%	0.6%	2%
2024年1-6月	100%	70%	16%	58%	19%	13%	8%	0.6%	2%

图表：我国工业车辆出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达45%，欧洲占比达37%，北美洲占比达11%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	44%	20%	27%	34%	13%	4%	15%	7%
2023年1-10月	100%	45%	20%	27%	34%	13%	4%	15%	7%
2023年1-11月	100%	45%	20%	27%	34%	14%	4%	15%	7%
2023年1-12月	100%	45%	20%	27%	34%	14%	4%	14%	7%
2024年1-3月	100%	43%	19%	27%	42%	13%	4%	9%	5%
2024年1-4月	100%	43%	19%	27%	42%	13%	4%	10%	5%
2024年1-5月	100%	44%	19%	28%	40%	13%	4%	11%	5%
2024年1-6月	100%	45%	19%	29%	37%	14%	4%	11%	5%

图表：我国路面施工机械出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达64%，欧洲占比达17%，北美洲占比达9%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	66%	21%	33%	21%	13%	15%	12%	5%
2023年1-10月	100%	66%	20%	33%	21%	14%	16%	12%	5%
2023年1-11月	100%	66%	20%	33%	20%	14%	16%	11%	5%
2023年1-12月	100%	66%	20%	33%	20%	14%	16%	11%	5%
2024年1-3月	100%	60%	18%	32%	18%	19%	17%	10%	4%
2024年1-4月	100%	61%	17%	31%	18%	19%	18%	10%	4%
2024年1-5月	100%	62%	17%	32%	17%	19%	18%	9%	4%
2024年1-6月	100%	64%	17%	32%	17%	19%	21%	9%	4%

图表：我国混合搅拌机械出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达85%，欧洲占比达18%，北美洲占比达2%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	84%	22%	50%	23%	10%	13%	2%	2%
2023年1-10月	100%	84%	22%	50%	22%	10%	14%	2%	2%
2023年1-11月	100%	83%	23%	50%	21%	11%	14%	2%	2%
2023年1-12月	100%	83%	23%	51%	20%	11%	14%	2%	2%
2024年1-3月	100%	83%	23%	51%	16%	10%	18%	3%	2%
2024年1-4月	100%	84%	24%	52%	17%	9%	17%	2%	2%
2024年1-5月	100%	85%	23%	52%	17%	10%	17%	2%	2%
2024年1-6月	100%	85%	23%	51%	18%	10%	16%	2%	2%

图表：我国凿岩掘进桩工及工具出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达76%，欧洲占比达34%，北美洲占比达7%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	63%	35%	48%	22%	8%	6%	11%	6%
2023年1-10月	100%	66%	35%	46%	26%	8%	5%	10%	5%
2023年1-11月	100%	67%	33%	45%	27%	8%	5%	10%	5%
2023年1-12月	100%	67%	33%	45%	28%	7%	5%	10%	5%
2024年1-3月	100%	76%	29%	38%	41%	4%	4%	6%	7%
2024年1-4月	100%	77%	29%	39%	41%	4%	4%	7%	5%
2024年1-5月	100%	78%	34%	44%	37%	4%	4%	7%	5%
2024年1-6月	100%	76%	36%	45%	34%	6%	4%	7%	5%

图表：我国其他工程车辆及设备出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达76%，欧洲占比达25%，北美洲占比达8%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	75%	16%	38%	30%	4%	12%	15%	1%
2023年1-10月	100%	74%	16%	37%	30%	4%	12%	16%	2%
2023年1-11月	100%	72%	16%	36%	29%	5%	12%	16%	1%
2023年1-12月	100%	72%	16%	36%	28%	6%	12%	16%	1%
2024年1-3月	100%	68%	13%	35%	20%	19%	16%	8%	2%
2024年1-4月	100%	74%	11%	44%	17%	13%	17%	8%	2%
2024年1-5月	100%	76%	13%	40%	24%	12%	15%	7%	2%
2024年1-6月	100%	76%	15%	40%	25%	11%	15%	8%	2%

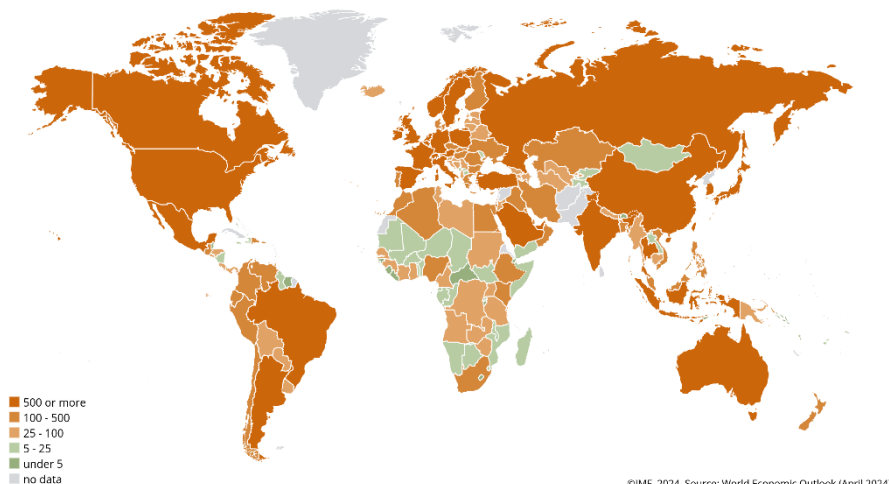
图表：我国工程机械零部件出口额：2024年1-6月一带一路区域占比达47%，欧洲占比达20%，北美洲占比达16%

占比	全球	一带一路149	RCEP 10+4 (无中国)	亚洲	欧洲	拉丁美洲	非洲	北美洲	大洋洲
2023年1-9月	100%	47%	32%	42%	21%	7%	9%	17%	5%
2023年1-10月	100%	47%	32%	42%	20%	7%	9%	17%	5%
2023年1-11月	100%	47%	32%	43%	20%	7%	9%	17%	5%
2023年1-12月	100%	47%	32%	43%	20%	7%	9%	17%	5%
2024年1-3月	100%	47%	32%	44%	20%	7%	9%	16%	4%
2024年1-4月	100%	48%	32%	44%	20%	7%	9%	16%	4%
2024年1-5月	100%	48%	32%	43%	20%	7%	9%	16%	4%
2024年1-6月	100%	47%	31%	43%	20%	7%	8%	16%	5%

图表：2024E全球GDP分布图（现价，bn USD）

IMF DataMapper

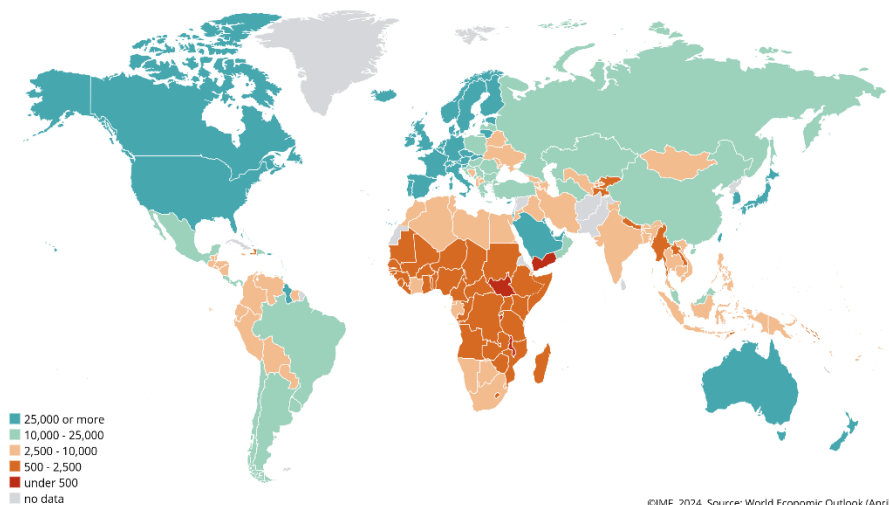
GDP, current prices (Billions of U.S. dollars, 2024)



图表：2024E全球人均GDP分布图（现价，美元/人）

IMF DataMapper

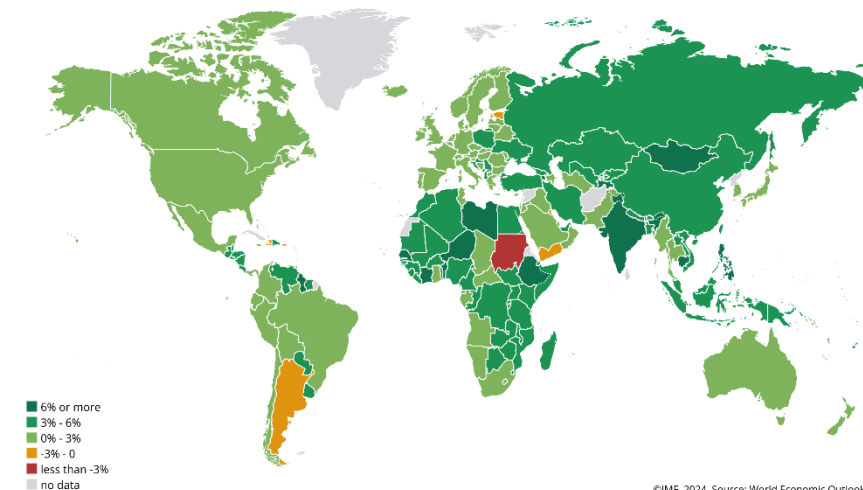
GDP per capita, current prices (U.S. dollars per capita, 2024)



图表：2024E全球实际GDP增速分布图

IMF DataMapper

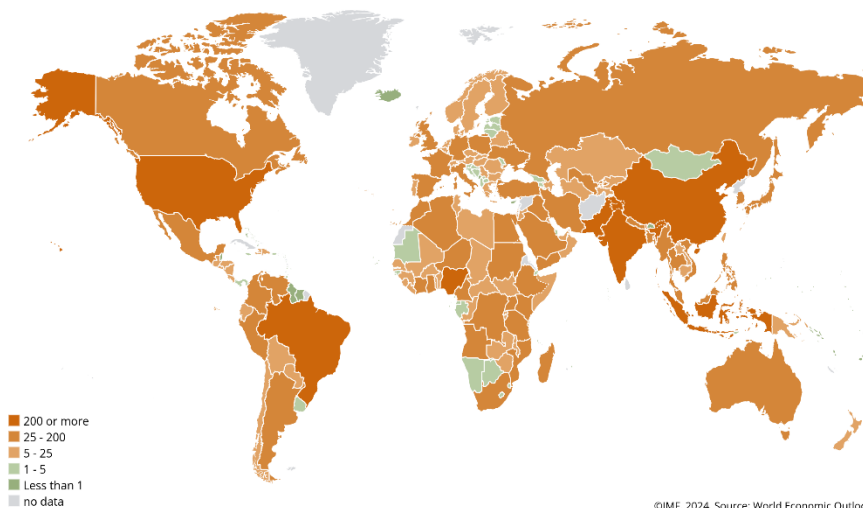
Real GDP growth (Annual percent change, 2024)



图表：2024E全球人口分布图（百万人）

IMF DataMapper

Population (Millions of people, 2024)

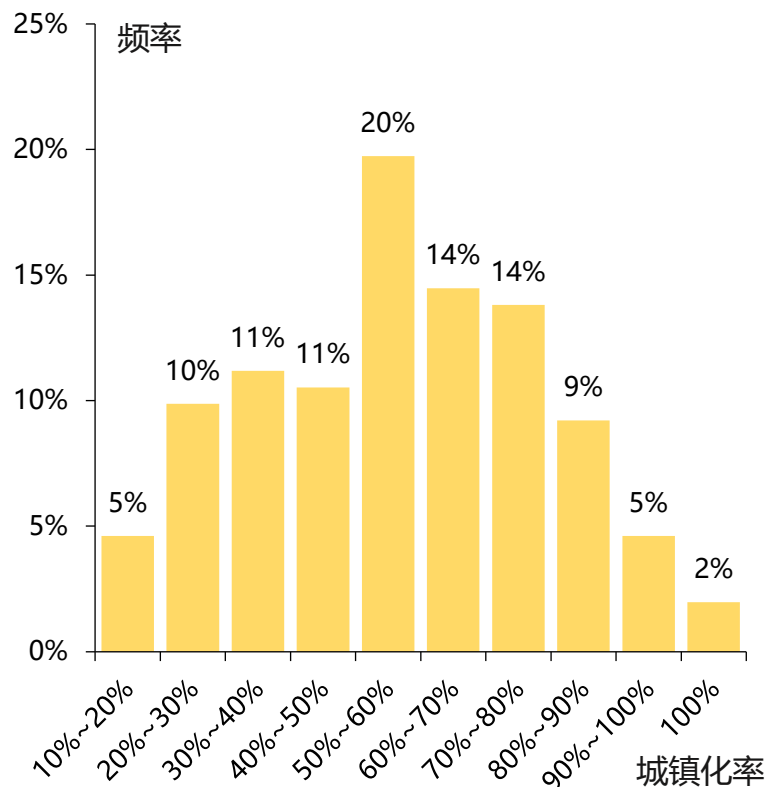


增长潜力：部分“一带一路”国家所处阶段 ≈2004-2015年我国工程机械周期起飞的前中期

城镇化率

城镇化率30%~50%：占**22%**

城镇化率30%~70%：占**56%**

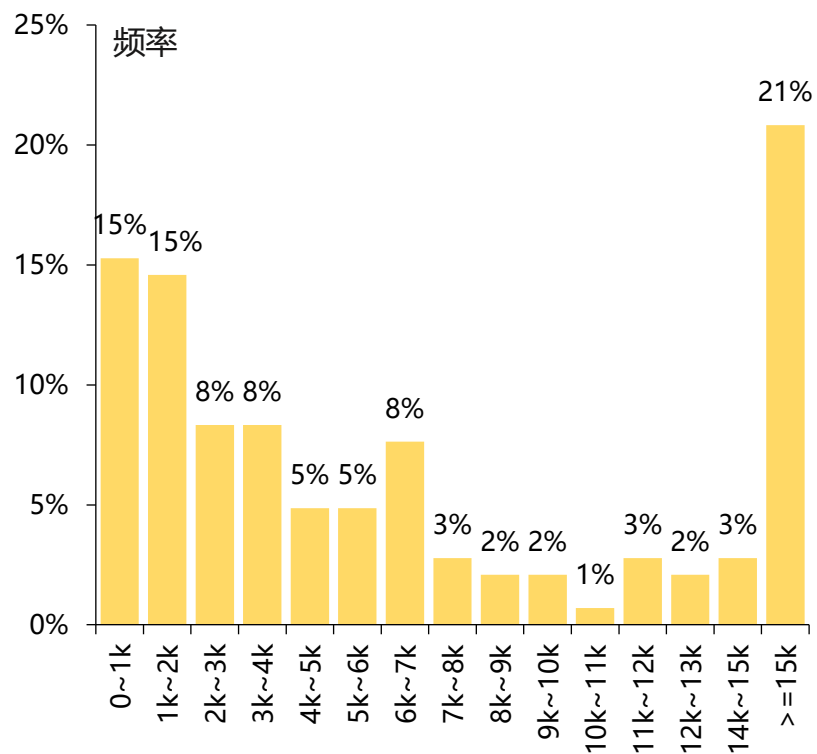


人均GDP

人均GDP 0k~3k美金/人：占**38%**

人均GDP 3k~5k美金/人：占**13%**

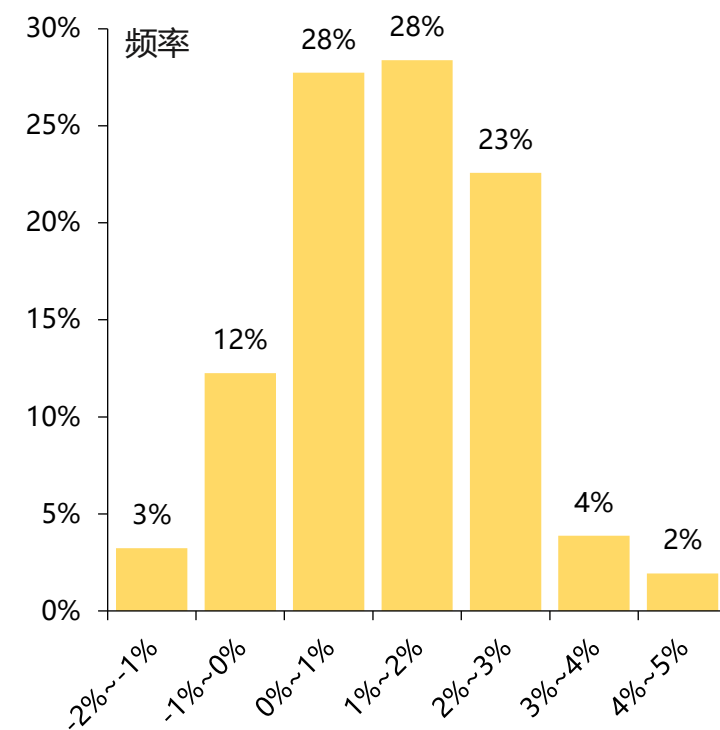
人均GDP 3k~6k美金/人：占**18%**



人口增速

人口增速1%~2%：占**28%**

人口增速 ≥2%：占**28%**



注：图表为不同经济指标“一带一路”国家（不计入中国）数量的频率直方图，数据剔除相关经济指标缺失值；横轴经济指标的分类区间为左半开区间，即包含区间左端点，不包含区间右端点，例如[a,b)。

资料来源：World Bank，浙商证券研究所

据英国KHL集团旗下的《International Construction》杂志，预计2022-2037年“新兴亚洲”有望成为全球建筑业增速最快的区域，CAGR将达3.3%；第二名为撒哈拉以南非洲地区，CAGR将达2.8%；第三名为中东和北非地区（MENA），CAGR达2.7%。

图表：2022-2037年新兴亚洲有望成为全球建筑业增速最快的区域



注：新兴亚洲区域包括中国、印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

资料来源：KHL，KHL《International Construction》，商务部，今日工程机械，浙商证券研究所

图表：2023年“一带一路”工程机械市场潜在市场空间可观

	国家数量	人口总计	GDP总计	人均GDP
单位	个	亿人	亿美元 现价	美元/人 现价
中国大陆	1	14	177948	12614
城镇化率				
30%≤城镇化率<50%	33	13	26410	2094
占中国大陆比例		92%	15%	17%
占“一带一路”国家比例		35%	12%	35%
30%≤城镇化率<70%	83	24	92274	3951
占中国大陆比例		170%	52%	31%
占“一带一路”国家比例		64%	43%	65%
人均GDP				
0美元/人≤人均GDP<3000美元/人	55	18	27821	1579
占中国大陆比例		127%	16%	13%
占“一带一路”国家比例		48%	13%	26%
3000美元/人≤人均GDP<5000美元/人	19	8	36766	4341
占中国大陆比例		60%	21%	34%
占“一带一路”国家比例		23%	17%	72%
3000美元/人≤人均GDP<6000美元/人	26	10	42347	4424
占中国大陆比例		68%	24%	35%
占“一带一路”国家比例		26%	20%	73%
人口增速				
1%≤人口增速<2%	44	12	54175	4890
占中国大陆比例		82%	30%	39%
占“一带一路”国家比例		31%	25%	81%
人口增速≥2%	44	13	25896	2235
占中国大陆比例		89%	15%	18%
占“一带一路”国家比例		34%	12%	37%

注：为方便与中国大陆数据进行比较，表格中“一带一路”国家相关数据不计入中国的相关数据；表格中“人口总计”与“GDP总计”指标分别单独剔除缺失人口、GDP的数据进行计算，“人均GDP”指标为剔除同时缺失人口与GDP指标的数据进行计算，因此表格中人均GDP数值不由表格中GDP总计/人口总计直接计算。

资料来源：World Bank，浙商证券研究所整理

2023年“一带一路”国家：

城镇化率在30%~50%：

总人口为**13**亿人，占中国大陆人口的**92%**

人均GDP在3000~5000美金/人：

总人口为**8**亿人，占中国大陆人口的**60%**

人均GDP在3000~6000美金/人：

总人口为**10**亿人，占中国大陆人口的**68%**

图表：2023E “一带一路” 工程机械市场空间为315亿美元

	2023E市场空间	发展至中国2023E水平	发展至西欧2023E	发展至北美2023E水平
单位	亿美元	亿美元	亿美元	亿美元
“一带一路” 国家 (不计入中国)	315	316	1709	5022
城镇化率				
30%≤城镇化率 < 50%	39	110	593	1744
占 “一带一路” 国家比例	12%	35%	35%	35%
30%≤城镇化率 < 70%	134	202	1095	3217
占 “一带一路” 国家比例	43%	64%	64%	64%
人均GDP				
0美元/人≤人均GDP < 3000美元/人	39	151	815	2396
占 “一带一路” 国家比例	12%	48%	48%	48%
3000美元/人≤人均GDP < 5000美元/人	50	69	371	1090
占 “一带一路” 国家比例	16%	22%	22%	22%
3000美元/人≤人均GDP < 6000美元/人	61	80	435	1277
占 “一带一路” 国家比例	19%	25%	25%	25%
人口增速				
1%≤人口增速 < 2%	78	97	526	1545
占 “一带一路” 国家比例	25%	31%	31%	31%
人口增速≥2%	38	106	575	1689
占 “一带一路” 国家比例	12%	34%	34%	34%

注：为方便与中国大陆数据进行比较，表格中“一带一路”国家相关数据不计入中国的相关数据；表格“一带一路”工程机械市场空间测算的产品范围包括沥青混凝土摊铺机、挖掘装载机、履带式推土机、履带式装载机、液压挖掘机、小型挖掘机、平地机、铲运机、非公路自卸车、越野叉车、滑移-转向装载机、轮式装载机。
 资料来源：World Bank, CEIC, Off-Highway等，浙商证券研究所测算

区域分析：亚洲、非洲为“一带一路”国家中工程机械未来增长潜力区域

图表：亚洲、非洲为“一带一路”国家中工程机械未来增长潜力区域（数据年份为2023年）

区域	国家	GDP	GDP占比	GDP增速	人均GDP	人均GDP倍数	人口	人口占比	人口增长率	城镇化率	城镇人口增长率	固定资产投资总额增速	固定资本形成总额增速
单位		(现价, 亿美元)	(%)	(不变价, %)	(不变价, 2015年美元/人)	(%)	(百万人)	(%)	(%)	(%)	(%)	(现价, %)	(不变价, %)
资料来源		World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	新华丝路	World Bank
全球	全球	1054350	100%	2.7%	11567	1.0	8025	100%	0.9%	57%	1.7%	-	-
亚洲	中国大陆	177948	17%	5.2%	12174	1.1	1411	17.6%	-0.1%	65%	1.5%	-	-
亚洲	韩国	17128	2%	1.4%	34121	2.9	52	0.6%	0.1%	81%	0.1%	2%	1%
亚洲	印尼	13712	1%	5.0%	4248	0.4	278	3.5%	0.7%	59%	1.8%	-	4%
亚洲	土耳其	11080	1%	4.5%	14630	1.3	85	1.1%	0.4%	77%	1.0%	1%	9%
亚洲	沙特阿拉伯	10676	1%	-0.8%	21006	1.8	37	0.5%	-1.5%	85%	1.7%	8%	5%
亚洲	泰国	5149	0.5%	1.9%	6385	0.6	72	0.9%	0.1%	54%	1.5%	10%	1%
亚洲	阿联酋	5042	0.5%	3.4%	46877	4.1	10	0.1%	0.8%	88%	1.1%	-	-
亚洲	新加坡	5014	0.5%	1.1%	65422	5.7	6	0.1%	4.9%	100%	4.9%	3%	0%
亚洲	孟加拉国	4374	0.4%	5.8%	1869	0.2	173	2.2%	1.0%	40%	2.9%	-	2%
亚洲	菲律宾	4371	0.4%	5.5%	3668	0.3	117	1.5%	1.5%	48%	2.2%	10%	8%
亚洲	越南	4297	0.4%	5.0%	3817	0.3	99	1.2%	0.7%	39%	2.5%	6%	-
亚洲	伊朗	4015	0.4%	5.0%	5740	0.5	89	1.1%	0.7%	77%	1.3%	16%	6%
亚洲	马来西亚	3996	0.4%	3.7%	11691	1.0	34	0.4%	1.1%	79%	1.7%	5%	5%
亚洲	巴基斯坦	3384	0.3%	0.0%	1664	0.1	240	3.0%	2.0%	38%	2.8%	12%	-16%
亚洲	哈萨克斯坦	2614	0.2%	5.1%	11701	1.0	20	0.2%	1.3%	58%	1.7%	10%	-
亚洲	伊拉克	2508	0.2%	-2.9%	4136	0.4	46	0.6%	2.2%	72%	2.6%	-	-
亚洲	科威特	1618	0.2%	-2.2%	27068	2.3	4	0.1%	1.0%	100%	1.0%	6%	-
亚洲	阿曼	1082	0.1%	1.3%	18822	1.6	5	0.1%	1.5%	88%	2.2%	8%	-
亚洲	乌兹别克斯坦	909	0.1%	6.0%	3604	0.3	36	0.5%	2.1%	51%	2.3%	8%	22%
亚洲	斯里兰卡	844	0.1%	-2.3%	3969	0.3	22	0.3%	-0.7%	19%	0.3%	9%	-9%
亚洲	阿富汗	724	0.1%	1.1%	5674	0.5	10	0.1%	-0.3%	58%	0.4%	11%	-
亚洲	缅甸	648	0.1%	1.0%	1169	0.1	55	0.7%	0.7%	32%	1.8%	21%	-
亚洲	土库曼斯坦	599	0.1%	6.3%	8906	0.8	7	0.1%	1.3%	54%	2.3%	397%	-
亚洲	约旦	508	0.05%	2.6%	3975	0.3	11	0.1%	0.5%	92%	0.7%	3%	-
亚洲	巴林	432	0.04%	2.5%	24734	2.1	1	0.0%	0.9%	90%	1.0%	7%	-
亚洲	尼泊尔	409	0.04%	2.0%	1092	0.1	31	0.4%	1.1%	22%	3.2%	14%	-10%
亚洲	柬埔寨	318	0.03%	5.4%	1553	0.1	17	0.2%	1.0%	26%	2.8%	8%	-25%
亚洲	格鲁吉亚	305	0.03%	7.5%	6087	0.5	4	0.0%	1.3%	61%	2.0%	-	25%
亚洲	亚美尼亚	242	0.02%	8.7%	5566	0.5	3	0.0%	0.1%	64%	0.2%	10%	14%
亚洲	蒙古国	199	0.02%	7.0%	4484	0.4	3	0.0%	1.4%	69%	1.7%	-	7%
亚洲	黎巴嫩	179	0.02%	-0.2%	6331	0.5	5	0.1%	-2.5%	89%	-2.3%	39%	-58%
亚洲	老挝	158	0.02%	3.7%	2660	0.2	8	0.1%	1.4%	38%	3.1%	5%	-
亚洲	文莱	151	0.01%	1.4%	29133	2.5	0.5	0.0%	0.8%	79%	1.2%	20%	0%
亚洲	吉尔吉斯斯坦	140	0.01%	6.2%	1264	0.1	7	0.1%	1.8%	38%	2.7%	-	-
亚洲	塔吉克斯坦	121	0.01%	8.3%	1441	0.1	10	0.1%	1.9%	28%	2.8%	10%	-
亚洲	马尔代夫	66	0.01%	4.0%	11535	1.0	1	0.0%	-0.5%	42%	0.5%	-	-
亚洲	东帝汶	22	0.00%	-14.4%	1361	0.1	1	0.0%	1.4%	32%	2.6%	18%	-
亚洲	阿富汗	-	-	-	-	-	42	0.5%	2.7%	27%	3.8%	-	-
亚洲	卡塔尔	-	-	-	-	-	3	0.0%	0.8%	99%	0.8%	13%	-
亚洲	叙利亚	-	-	-	-	-	23	0.3%	4.9%	57%	6.0%	59%	-
亚洲	也门	-	-	-	976	0.1	34	0.4%	2.2%	40%	3.8%	24%	-
亚洲	巴勒斯坦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7%	-
南美洲	阿根廷	6406	0.6%	-1.6%	12625	1.1	47	0.6%	0.9%	92%	1.0%	-4%	-2%
南美洲	智利	3355	0.3%	0.2%	14248	1.2	20	0.2%	0.1%	88%	0.2%	9%	-1%
南美洲	秘鲁	2676	0.3%	-0.6%	6456	0.6	34	0.4%	0.9%	79%	1.2%	3%	-6%
南美洲	厄瓜多尔	1188	0.1%	2.4%	6166	0.5	18	0.2%	1.0%	65%	1.4%	7%	0%
南美洲	乌拉圭	772	0.1%	0.4%	18109	1.6	3	0.0%	0.0%	96%	0.1%	5%	-7%
南美洲	玻利维亚	458	0.04%	2.4%	3169	0.3	12	0.2%	1.3%	71%	1.8%	4%	6%
南美洲	圭亚那	168	0.02%	33.0%	23325	2.0	1	0.0%	0.6%	27%	1.1%	26%	-
南美洲	苏里南	38	0.00%	2.1%	7229	0.6	1	0.0%	0.8%	66%	1.0%	34%	-
南美洲	委内瑞拉	-	-	-	-	-	29	0.4%	1.9%	88%	1.9%	40%	-

注：固定资产投资总额数据来源于新华丝路，固定资产投资总额增速采用固定资产投资总额数据（现价，十亿美元计价）进行计算。

资料来源：World Bank，中国一带一路网，新华丝路，人大重阳，浙商证券研究所整理

区域分析：亚洲、非洲为“一带一路”国家中工程机械未来增长潜力区域

图表：亚洲、非洲为“一带一路”国家中工程机械未来增长潜力区域（数据年份为2023年）

区域	国家单位	GDP (现价, 亿美元)	GDP占比 (%)	GDP增速 (不变价, %)	人均GDP (不变价, 2015美元/人)	人均GDP倍数 (%)	人口 (百万人)	人口占比 (%)	人口增长率 (%)	城镇化率 (%)	城镇人口增长率 (%)	固定资产投资总额增速 (现价, %)	固定资产投资总额增速 (不变价, %)
	资料来源	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	新华丝路	World Bank
全球	全球	1054350	100%	2.7%	11567	1.0	8025	100%	0.9%	57%	1.7%	-	-
亚洲	中国大陆	177948	17%	5.2%	12174	1.1	1411	17.6%	0.1%	65%	1.5%	-	-
非洲	埃及	3959	0.4%	3.8%	4178	0.4	113	1.4%	1.5%	43%	1.9%	0%	-
非洲	南非	3778	0.4%	0.6%	6006	0.5	60	0.8%	0.9%	69%	1.6%	1%	4%
非洲	尼日利亚	3628	0.3%	2.9%	2460	0.2	224	2.8%	2.4%	54%	3.8%	7%	-
非洲	阿尔及利亚	2399	0.2%	4.1%	4717	0.4	46	0.6%	1.6%	75%	2.2%	2%	8%
非洲	埃塞俄比亚	1637	0.2%	6.5%	890	0.1	127	1.6%	2.5%	23%	4.7%	15%	5%
非洲	摩洛哥	1411	0.1%	3.2%	3371	0.3	38	0.5%	1.0%	65%	1.8%	7%	-
非洲	苏丹	1093	0.1%	-12.0%	879	0.1	48	0.6%	2.6%	36%	3.7%	133%	-20%
非洲	肯尼亚	1074	0.1%	5.4%	1814	0.2	55	0.7%	2.0%	30%	3.7%	6%	0%
非洲	安哥拉	847	0.1%	0.9%	2334	0.2	37	0.5%	3.0%	69%	3.9%	18%	6%
非洲	坦桑尼亚	792	0.1%	5.2%	1081	0.1	67	0.8%	2.9%	37%	4.9%	12%	4%
非洲	科特迪瓦	788	0.1%	6.5%	2493	0.2	29	0.4%	2.5%	53%	3.4%	18%	9%
非洲	加纳	764	0.1%	2.9%	2066	0.2	34	0.4%	1.9%	59%	3.0%	10%	-15%
非洲	刚果(金)	664	0.1%	8.6%	556	0.0	102	1.3%	3.2%	47%	4.5%	-	98%
非洲	利比亚	505	0.05%	-1.7%	9861	0.9	7	0.1%	1.1%	82%	1.5%	36%	-
非洲	乌干达	493	0.05%	5.2%	956	0.1	49	0.6%	2.8%	27%	5.1%	15%	6%
非洲	突尼斯	485	0.05%	0.4%	3902	0.3	12	0.2%	0.8%	71%	1.3%	-4%	-11%
非洲	喀麦隆	479	0.05%	4.0%	1461	0.1	29	0.4%	2.6%	59%	3.6%	12%	2%
非洲	塞内加尔	310	0.03%	3.7%	1476	0.1	18	0.2%	2.5%	50%	3.5%	14%	12%
非洲	赞比亚	282	0.03%	5.8%	1347	0.1	21	0.3%	2.7%	46%	4.0%	25%	-
非洲	津巴布韦	265	0.03%	5.0%	1383	0.1	17	0.2%	2.1%	33%	2.5%	5%	-
非洲	几内亚	236	0.02%	7.1%	1040	0.1	14	0.2%	3.4%	38%	3.5%	19%	73%
非洲	马里	209	0.02%	5.2%	763	0.1	23	0.3%	3.1%	46%	4.7%	25%	7%
非洲	莫桑比克	206	0.02%	5.0%	603	0.1	34	0.4%	2.8%	39%	4.2%	23%	-
非洲	加蓬	205	0.02%	2.3%	6655	0.6	2	0.0%	2.0%	91%	2.3%	0%	3%
非洲	布基纳法索	203	0.02%	3.0%	739	0.1	23	0.3%	2.5%	33%	4.5%	10%	3%
非洲	贝宁	197	0.02%	6.4%	1300	0.1	14	0.2%	2.7%	50%	3.8%	10%	16%
非洲	博茨瓦纳	194	0.02%	2.7%	6708	0.6	3	0.0%	1.7%	73%	2.6%	5%	4%
非洲	尼日尔	168	0.02%	2.5%	541	0.0	27	0.3%	3.7%	17%	4.7%	20%	-7%
非洲	马达加斯加	160	0.02%	4.0%	461	0.0	30	0.4%	2.4%	41%	4.1%	9%	3%
非洲	刚果(布)	153	0.01%	1.9%	1698	0.1	6	0.1%	2.3%	69%	2.9%	-	9%
非洲	卢旺达	141	0.01%	8.2%	994	0.1	14	0.2%	2.3%	18%	3.2%	26%	12%
非洲	马拉维	141	0.01%	1.5%	549	0.0	21	0.3%	2.5%	18%	4.2%	11%	-
非洲	乍得	131	0.01%	4.1%	599	0.1	18	0.2%	3.1%	24%	4.3%	6%	63%
非洲	纳米比亚	124	0.01%	4.2%	4512	0.4	3	0.0%	1.4%	55%	3.1%	9%	69%
非洲	赤道几内亚	121	0.01%	-5.7%	5506	0.5	2	0.0%	2.3%	74%	2.9%	-	5%
非洲	索马里	117	0.01%	3.1%	509	0.0	18	0.2%	3.1%	48%	4.3%	-	4%
非洲	毛里塔尼亚	105	0.01%	3.4%	1628	0.1	5	0.1%	2.6%	58%	4.0%	6%	10%
非洲	多哥	92	0.01%	6.4%	922	0.1	9	0.1%	2.3%	44%	3.6%	13%	14%
非洲	利比里亚	43	0.00%	4.7%	663	0.1	5	0.1%	2.2%	54%	3.1%	-	-
非洲	吉布提	41	0.00%	6.7%	3123	0.3	1	0.0%	1.4%	79%	1.6%	23%	12%
非洲	塞拉利昂	38	0.00%	3.4%	635	0.1	9	0.1%	2.1%	44%	3.2%	13%	27%
非洲	布隆迪	26	0.00%	2.7%	262	0.0	13	0.2%	2.7%	15%	5.2%	22%	8%
非洲	佛得角	26	0.00%	5.1%	3700	0.3	1	0.0%	0.9%	68%	1.6%	8%	-
非洲	中非	26	0.00%	0.9%	357	0.0	6	0.1%	2.9%	44%	4.0%	-	-1%
非洲	冈比亚	23	0.00%	5.3%	708	0.1	3	0.0%	2.5%	64%	3.4%	10%	14%
非洲	塞舌尔	21	0.00%	3.2%	16715	1.4	0.1	0.0%	0.1%	59%	0.6%	5%	8%
非洲	莱索托	20	0.00%	0.9%	951	0.1	2	0.0%	1.1%	30%	2.6%	20%	-
非洲	几内亚比绍	20	0.00%	4.2%	752	0.1	2	0.0%	2.1%	45%	3.1%	14%	23%
非洲	科摩罗	14	0.00%	2.7%	1374	0.1	1	0.0%	1.8%	30%	2.7%	16%	1%
非洲	圣多美和普林西比	6	0.00%	-0.5%	1362	0.1	0.2	0.0%	1.9%	76%	2.8%	20%	-
非洲	厄立特里亚	-	-	-	-	-	4	0.0%	1.7%	43%	3.2%	-	-
非洲	南苏丹	-	-	-	-	-	11	0.1%	1.6%	21%	3.3%	-	-

注：固定资产投资总额数据来源于新华丝路，固定资产投资总额增速采用固定资产投资总额数据（现价，十亿美元计价）进行计算。

资料来源：World Bank，中国一带一路网，新华丝路，人大重阳，浙商证券研究所整理

区域分析：亚洲、非洲为“一带一路”国家中工程机械未来增长潜力区域

图表：亚洲、非洲为“一带一路”国家中工程机械未来增长潜力区域（数据年份为2023年）

区域	国家	GDP	GDP占比	GDP增速	人均GDP	人均GDP倍数	人口	人口占比	人口增长率	城镇化率	城镇人口增长率	固定资产投资总额增速	固定资本形成总额增速
单位	资料来源	(现价, 亿美元)	(%)	(不变价, %)	(不变价, 2015年美元/人)	(%)	(百万人)	(%)	(%)	(%)	(%)	(现价, %)	(不变价, %)
		World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	World Bank	新华丝路	World Bank
全球	全球	1054350	100%	2.7%	11567	1.0	8025	100%	0.9%	57%	1.7%	-	-
亚洲	中国大陆	177948	17%	5.2%	12174	1.1	1411	17.6%	0.1%	65%	1.5%	-	-
大洋洲	新西兰	2535	0.24%	0.6%	41725	3.6	5	0.1%	2.0%	87%	2.2%	8%	-
大洋洲	巴布亚新几内亚	309	0.03%	2.7%	2483	0.2	10	0.1%	1.8%	14%	2.9%	2%	-
大洋洲	斐济	55	0.01%	8.0%	5699	0.5	1	0.0%	0.7%	59%	1.5%	2%	-
大洋洲	所罗门群岛	16	0.00%	3.0%	2099	0.2	1	0.0%	2.2%	26%	4.0%	-	-
大洋洲	瓦努阿图	11	0.00%	2.2%	2517	0.2	0.3	0.0%	2.3%	26%	3.0%	10%	-
大洋洲	萨摩亚	9	0.00%	8.0%	3822	0.3	0.2	0.0%	1.5%	18%	0.9%	-	17%
大洋洲	密克罗尼西亚联邦	5	0.00%	0.8%	2919	0.3	0.1	0.0%	0.9%	23%	1.6%	-	-
大洋洲	基里巴斯	3	0.00%	4.3%	1991	0.2	0.1	0.0%	1.7%	58%	3.0%	-	-
大洋洲	瑙鲁	2	0.00%	0.7%	7848	0.7	0.0	0.0%	0.9%	100%	0.9%	-	-
大洋洲	汤加	-	-	-	-	-	0.1	0.0%	0.9%	23%	1.0%	9%	-
大洋洲	库克群岛	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
大洋洲	纽埃	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
欧洲	俄罗斯	20214	2%	3.6%	10421	0.9	144	1.8%	0.3%	75%	0.0%	-2%	9%
欧洲	波兰	8112	1%	0.2%	17270	1.5	37	0.5%	0.4%	60%	-0.2%	12%	13%
欧洲	奥地利	5160	0.5%	-0.8%	45852	4.0	9	0.1%	1.0%	60%	1.5%	9%	-2%
欧洲	罗马尼亚	3510	0.3%	2.1%	12386	1.1	19	0.2%	0.0%	55%	0.4%	5%	14%
欧洲	捷克	3309	0.3%	-0.3%	19800	1.7	11	0.1%	1.9%	75%	2.1%	-	4%
欧洲	葡萄牙	2871	0.3%	2.3%	22378	1.9	11	0.1%	1.1%	68%	1.9%	8%	3%
欧洲	希腊	2382	0.2%	2.0%	20827	1.8	10	0.1%	0.6%	81%	-0.2%	18%	4%
欧洲	匈牙利	2124	0.2%	-0.9%	16287	1.4	10	0.1%	0.6%	73%	-0.1%	14%	-7%
欧洲	乌克兰	1788	0.2%	5.3%	2207	0.2	37	0.5%	2.7%	70%	-2.4%	10%	53%
欧洲	斯洛伐克	1328	0.1%	1.6%	19217	1.7	5	0.1%	0.1%	54%	0.1%	13%	11%
欧洲	保加利亚	1016	0.1%	1.8%	9780	0.8	6	0.1%	0.5%	77%	-0.1%	11%	3%
欧洲	卢森堡	858	0.1%	-1.1%	105997	9.2	1	0.0%	2.3%	92%	2.6%	8%	-1%
欧洲	克罗地亚	827	0.1%	3.1%	17234	1.5	4	0.0%	0.1%	59%	0.5%	9%	4%
欧洲	立陶宛	778	0.1%	-0.3%	18214	1.6	3	0.0%	1.4%	69%	1.7%	5%	11%
欧洲	塞尔维亚	752	0.1%	2.5%	7736	0.7	7	0.1%	0.7%	57%	-0.3%	-	4%
欧洲	白俄罗斯	719	0.1%	3.9%	6483	0.6	9	0.1%	0.5%	81%	0.0%	6%	13%
欧洲	斯洛文尼亚	682	0.1%	1.6%	25643	2.2	2	0.0%	0.4%	56%	1.0%	9%	9%
欧洲	拉脱维亚	436	0.04%	-0.3%	16945	1.5	2	0.0%	0.1%	69%	0.3%	6%	8%
欧洲	爱沙尼亚	407	0.04%	-3.0%	20245	1.8	1	0.0%	1.3%	70%	1.6%	3%	-3%
欧洲	塞浦路斯	322	0.03%	2.5%	30769	2.7	1	0.0%	0.7%	67%	0.8%	2%	12%
欧洲	波黑	271	0.03%	1.7%	6421	0.6	3	0.0%	0.7%	50%	0.2%	-	-
欧洲	阿尔巴尼亚	230	0.02%	3.4%	5394	0.5	3	0.0%	1.1%	65%	0.1%	9%	6%
欧洲	马耳他	210	0.02%	5.6%	31190	2.7	1	0.0%	4.1%	95%	4.1%	9%	-22%
欧洲	摩尔多瓦	165	0.02%	0.8%	3685	0.3	2	0.0%	2.1%	43%	-1.6%	10%	-3%
欧洲	北马其顿	148	0.01%	1.0%	6350	0.5	2	0.0%	1.1%	59%	-0.5%	-	-
欧洲	黑山	74	0.01%	6.0%	8375	0.7	1	0.0%	0.2%	69%	0.3%	-	5%
北美洲	多米尼加	1214	0.1%	2.4%	8856	0.8	11	0.1%	0.9%	84%	1.6%	13%	2%
北美洲	哥斯达黎加	865	0.1%	5.1%	14026	1.2	5	0.1%	0.6%	83%	1.3%	9%	9%
北美洲	巴拿马	834	0.1%	7.3%	16294	1.4	4	0.1%	1.3%	70%	1.9%	10%	-
北美洲	洪都拉斯	344	0.03%	3.6%	2540	0.2	11	0.1%	1.5%	60%	2.6%	8%	13%
北美洲	萨尔瓦多	340	0.03%	3.5%	4442	0.4	6	0.1%	0.4%	75%	1.3%	4%	9%
北美洲	特立尼达和多巴哥	281	0.03%	2.1%	14416	1.2	2	0.0%	0.3%	53%	0.4%	6%	-
北美洲	牙买加	194	0.02%	2.2%	5355	0.5	3	0.0%	0.1%	57%	0.6%	4%	-
北美洲	尼加拉瓜	178	0.02%	4.6%	2185	0.2	7	0.1%	1.4%	60%	1.9%	7%	12%
北美洲	巴巴多斯	64	0.01%	4.5%	17690	1.5	0.3	0.0%	0.1%	31%	0.5%	-	-
北美洲	安提瓜和巴布达	20	0.00%	3.9%	17902	1.5	0.1	0.0%	0.6%	24%	0.5%	-	-
北美洲	格林纳达	13	0.00%	4.8%	9134	0.8	0.1	0.0%	0.6%	37%	1.1%	7%	-
北美洲	多米尼克	7	0.00%	4.7%	7649	0.7	0.1	0.0%	0.4%	72%	0.8%	-	-
北美洲	古巴	-	-	-	-	-	11	0.1%	0.2%	78%	0.0%	16%	-

注：固定资产投资总额数据来源于新华丝路，固定资产投资总额增速采用固定资产投资总额数据（现价，十亿美元计价）进行计算。

资料来源：World Bank，中国一带一路网，新华丝路，人大重阳，浙商证券研究所整理

国家分析：具备工程机械发展潜力的相关国家固定资产投资保持较高增速

图表：“一带一路”典型国家分析：具备工程机械发展潜力的相关国家固定资产投资保持较高增速

国家	指标	单位	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
印尼	GDP	bn USD, 现价	286	365	432	510	540	755	893	918	913	891	861	932	1,016	1,042	1,119	1,059	1,187	1,319	1,371	
	GDP增速	%, 不变价	6%	6%	6%	6%	5%	6%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	-2%	4%	5%	5%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	2175	2265	2377	2488	2570	2696	2826	2960	3086	3203	3323	3453	3592	3741	3892	3780	3893	4074	4248	
	人口	百万人	229	232	235	238	241	244	247	250	253	256	259	262	264	267	270	272	274	276	278	
	人口增速	%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	0.8%	0.7%	0.6%	0.7%
	城镇化率	%	46%	47%	48%	48%	49%	50%	51%	51%	52%	52%	53%	53%	54%	55%	55%	56%	57%	57%	58%	59%
	城镇人口增速	%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	676	880	1078	1413	1679	2341	2796	3003	2917	2897	2825	3036	3266	3365	3620	3358	3654	3837	4022	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	11%	3%	9%	12%	3%	8%	9%	9%	5%	4%	5%	4%	6%	7%	4%	-5%	4%	4%	4%	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	85	110	135	175	181	234	279	300	291	289	282	303	326	336	362	336	365	374	381	
固定资产投资总额增速	%, 现价	17%	30%	23%	30%	3%	29%	19%	7%	-3%	-1%	-2%	7%	8%	3%	8%	-7%	9%	2%	2%		
泰国	GDP	bn USD, 现价	189	222	263	291	282	341	371	398	420	407	401	413	456	507	544	500	506	496	515	
	GDP增速	%, 不变价	4%	5%	5%	2%	-1%	8%	1%	7%	3%	1%	3%	3%	4%	4%	2%	-6%	2%	2%	2%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	4385	4569	4780	4827	4759	5082	5092	5426	5538	5562	5709	5879	6099	6336	6454	6049	6133	6276	6385	
	人口	百万人	66	66	67	67	68	68	69	69	70	70	70	71	71	71	71	71	71	72	72	72
	人口增速	%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	
	城镇化率	%	37%	39%	40%	41%	43%	44%	45%	45%	46%	47%	48%	48%	49%	50%	51%	51%	52%	53%	54%	
	城镇人口增速	%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	1%	
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	525	595	669	771	651	818	958	1073	1067	1005	984	980	1055	1155	1228	1162	1189	1158	1183	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	14%	3%	2%	2%	-11%	12%	5%	11%	-1%	-2%	4%	3%	2%	4%	2%	-5%	3%	2%	1%	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	52	60	67	77	65	82	96	107	107	101	98	98	105	115	123	116	119	116	127	
固定资产投资总额增速	%, 现价	22%	13%	13%	15%	-15%	26%	17%	12%	-1%	-6%	-2%	0%	8%	9%	6%	-5%	3%	-2%	10%		
越南	GDP	bn USD, 现价	58	66	77	99	106	147	173	196	214	233	239	257	281	310	334	347	366	410	430	
	GDP增速	%, 不变价	8%	7%	7%	6%	5%	6%	6%	6%	6%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	3%	3%	8%	5%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	1570	1664	1765	1847	1927	2029	2136	2229	2328	2451	2595	2741	2903	3091	3288	3352	3409	3659	3817	
	人口	百万人	83	84	85	86	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	97	98	99	
	人口增速	%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%	
	城镇化率	%	27%	28%	29%	29%	30%	30%	31%	32%	32%	33%	34%	35%	35%	36%	37%	37%	38%	39%	39%	
	城镇人口增速	%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	180	208	272	315	359	518	528	560	605	663	722	769	859	941	1015	1049	1137	1263	-	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	10%	10%	24%	4%	9%	11%	-5%	2%	6%	9%	10%	10%	11%	8%	8%	4%	3%	6%	-	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	18	21	27	31	34	37	36	38	40	44	47	48	52	57	63	66	68	77	82	
固定资产投资总额增速	%, 现价	19%	15%	31%	15%	10%	7%	-2%	4%	7%	10%	7%	1%	10%	10%	10%	5%	3%	13%	6%		

注：固定资本形成总额增速数据来源于World Bank；固定资产投资总额数据来源于新华丝路，增速采用固定资产投资总额数据（现价，十亿美元计价）进行计算。

资料来源：World Bank，新华丝路，中国一带一路网，浙商证券研究所整理

国家分析：具备工程机械发展潜力的相关国家固定资产投资保持较高增速

图表：“一带一路”典型国家分析：具备工程机械发展潜力的相关国家固定资产投资保持较高增速

国家	指标	单位	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
菲律宾	GDP	bn USD, 现价	107	128	156	182	176	208	234	262	284	297	306	319	328	347	377	362	394	404	437	
	GDP增速	%, 不变价	5%	5%	7%	4%	1%	7%	4%	7%	7%	6%	6%	7%	7%	6%	6%	-10%	6%	8%	6%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	2079	2149	2247	2301	2292	2416	2465	2589	2718	2844	2974	3131	3289	3439	3590	3196	3328	3528	3668	
	人口	百万人	86	88	90	91	93	95	96	98	100	101	103	105	107	109	110	112	114	116	117	
	人口增速	%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%	1.7%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%
	城镇化率	%	46%	46%	46%	45%	45%	45%	46%	46%	46%	46%	46%	46%	46%	47%	47%	47%	47%	48%	48%	48%
	城镇人口增速	%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	195	239	294	347	328	425	444	522	590	621	681	796	842	946	1023	771	878	944	1033	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	-1%	5%	11%	8%	2%	20%	-4%	13%	12%	8%	14%	21%	11%	13%	4%	-27%	10%	10%	8%	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	19	24	29	35	33	42	44	52	59	62	68	79	84	94	102	78	88	103	113	
固定资产投资总额增速	%, 现价	11%	22%	23%	18%	-5%	29%	5%	17%	13%	5%	10%	17%	6%	12%	8%	-24%	13%	17%	10%		
老挝	GDP	bn USD, 现价	3	3	4	5	6	7	9	10	12	13	14	16	17	18	19	19	19	15	16	
	GDP增速	%, 不变价	7%	9%	8%	8%	8%	9%	8%	8%	8%	8%	7%	7%	7%	6%	5%	1%	3%	3%	4%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	1152	1232	1304	1385	1466	1568	1669	1777	1893	2010	2125	2240	2358	2468	2564	2539	2566	2599	2660	
	人口	百万人	6	6	6	6	6	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	8	8	
	人口增速	%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	
	城镇化率	%	27%	28%	28%	29%	29%	30%	31%	31%	32%	32%	33%	34%	34%	35%	36%	36%	37%	38%	38%	
	城镇人口增速	%	5%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	9	10	14	17	20	20	25	33	37	40	46	46	-	-	-	-	-	-	-	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	12%	27%	36%	2%	1%	-13%	18%	29%	0%	11%	9%	7%	-	-	-	-	-	-		
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	1	1	1	2	2	2	2	3	4	4	5	5	5	5	4	5	5	5	5	
固定资产投资总额增速	%, 现价	24%	12%	31%	26%	15%	-1%	25%	35%	11%	8%	15%	1%	7%	9%	-24%	21%	5%	-11%	5%		
孟加拉国	GDP	bn USD, 现价	69	72	80	92	102	115	129	133	150	173	195	265	294	321	351	374	416	460	437	
	GDP增速	%, 不变价	7%	7%	7%	6%	5%	6%	6%	7%	6%	6%	7%	7%	7%	7%	8%	3%	7%	7%	6%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	759	800	848	891	927	968	1018	1071	1121	1174	1236	1308	1377	1461	1559	1594	1685	1785	1869	
	人口	百万人	141	143	144	145	147	148	150	152	154	156	158	160	162	164	166	167	169	171	173	
	人口增速	%	1.5%	1.2%	1.1%	0.9%	0.9%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	
	城镇化率	%	27%	28%	28%	29%	30%	30%	31%	32%	33%	34%	34%	35%	36%	37%	37%	38%	39%	40%	40%	
	城镇人口增速	%	4%	4%	4%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	179	188	208	240	269	303	353	377	426	494	564	802	909	1023	1131	1171	1291	1475	1354	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	10%	10%	7%	10%	7%	9%	10%	11%	5%	10%	7%	9%	8%	12%	7%	4%	8%	12%	2%	

注：固定资本形成总额增速数据来源于World Bank；固定资产投资总额数据来源于新华丝路，增速采用固定资产投资总额数据（现价，十亿美元计价）进行计算。

资料来源：World Bank，新华丝路，中国一带一路网，浙商证券研究所整理

国家分析：具备工程机械发展潜力的相关国家固定资产投资保持较高增速

图表：“一带一路”典型国家分析：具备工程机械发展潜力的相关国家固定资产投资保持较高增速

国家	指标	单位	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
沙特阿拉伯	GDP	bn USD, 现价	328	377	416	520	429	528	677	742	754	767	669	666	715	847	839	734	874	1,109	1,068	
	GDP增速	%, 不变价	6%	3%	2%	6%	-2%	5%	11%	5%	3%	4%	5%	2%	1%	3%	1%	-4%	5%	7%	-1%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	18425	18204	17826	18224	17193	17489	18936	19526	19601	19940	20442	20412	20130	20285	20044	19235	20238	21479	21006	
	人口	百万人	24	25	26	27	28	29	30	31	31	32	33	33	34	35	36	36	36	36	36	37
	人口增速	%	3.1%	4.0%	3.9%	3.9%	3.7%	3.2%	2.5%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	2.0%	2.3%	2.4%	2.3%	0.5%	-0.1%	1.3%	1.5%	
	城镇化率	%	81%	81%	81%	82%	82%	82%	82%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	84%	84%	84%	84%	85%	85%	85%
	城镇人口增速	%	3%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	1%	0%	2%	2%
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	634	771	984	1185	1105	1290	1517	1640	1769	1911	1965	1705	1712	1754	1877	1769	2124	2731	2978	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	23%	20%	21%	12%	-5%	11%	16%	5%	6%	8%	4%	-13%	1%	2%	5%	-10%	10%	21%	5%	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	63	77	98	119	111	129	152	164	177	190	195	168	169	172	177	165	197	217	234	
固定资产投资总额增速	%, 现价	28%	21%	28%	21%	-7%	17%	18%	8%	8%	8%	3%	-14%	0%	2%	3%	-7%	19%	10%	8%		
埃及	GDP	bn USD, 现价	90	107	130	163	189	219	236	279	288	306	329	332	248	263	319	384	425	477	396	
	GDP增速	%, 不变价	4%	7%	7%	7%	5%	5%	2%	2%	2%	3%	4%	4%	4%	5%	6%	4%	3%	7%	4%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	2703	2833	2975	3126	3208	3306	3291	3289	3284	3301	3370	3444	3518	3635	3769	3836	3897	4089	4178	
	人口	百万人	79	81	82	84	86	87	89	91	93	96	98	100	102	104	106	107	109	111	113	
	人口增速	%	2.0%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%	1.5%	
	城镇化率	%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%
	城镇人口增速	%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	161	201	272	363	358	421	394	410	375	380	450	481	366	433	579	543	562	725	-	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	10%	13%	24%	14%	-11%	8%	-4%	-25%	-5%	0%	25%	20%	15%	11%	14%	-21%	-3%	18%	-	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	17	20	28	37	36	41	39	41	35	37	43	39	29	40	55	50	48	55	55	
固定资产投资总额增速	%, 现价	30%	21%	36%	33%	-3%	16%	-6%	5%	-13%	6%	16%	-10%	-26%	40%	36%	-8%	-4%	14%	0%		
坦桑尼亚	GDP	bn USD, 现价	18	19	22	28	29	32	35	40	46	50	47	50	53	57	61	66	71	76	79	
	GDP增速	%, 不变价	7%	7%	7%	6%	5%	6%	8%	5%	7%	7%	6%	7%	7%	5%	6%	2%	4%	5%	5%	
	人均GDP	美元/人, 2015年不变价	676	700	727	747	767	795	832	845	875	905	930	960	991	1012	1040	1029	1042	1058	1081	
	人口	百万人	39	41	42	43	44	45	46	48	49	51	53	54	56	58	60	62	64	65	67	
	人口增速	%	2.8%	2.8%	2.8%	2.7%	2.5%	2.6%	2.9%	2.9%	3.0%	3.1%	3.3%	3.5%	3.4%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.9%	
	城镇化率	%	25%	25%	26%	27%	27%	28%	29%	29%	30%	31%	32%	32%	33%	34%	35%	35%	36%	37%	37%	
	城镇人口增速	%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	
	固定资本形成总额	亿美元, 现价	53	59	74	101	91	99	122	131	155	166	151	163	187	223	260	268	293	324	332	
	固定资本形成总额增速	%, 不变价	19%	16%	14%	13%	-1%	11%	22%	1%	17%	7%	7%	16%	15%	9%	8%	2%	8%	10%	4%	
	固定资产投资总额	bn USD, 现价	5	6	7	10	9	10	12	13	16	17	15	16	19	22	26	28	31	35	39	
固定资产投资总额增速	%, 现价	50%	21%	31%	36%	-11%	9%	23%	7%	19%	7%	-9%	8%	16%	18%	17%	7%	10%	12%	12%		

注：固定资本形成总额增速数据来源于World Bank；固定资产投资总额数据来源于新华丝路，增速采用固定资产投资总额数据（现价，十亿美元计价）进行计算。
资料来源：World Bank，新华丝路，中国一带一路网，浙商证券研究所整理

04

投资建议

持续聚焦行业龙头：重点推荐三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、杭叉集团、安徽合力；持续推荐潍柴动力、恒立液压、浙江鼎力、三一国际、诺力股份。

图表：工程机械板块公司估值表（数据更新至2024年8月19日）

代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2023 EPS	2024 EPS(E)	2025 EPS(E)	2023 PE	2024 PE	2025 PE	PB (LF)	ROE (2023)
600031	*三一重工	1324	15.62	0.53	0.72	0.93	29	22	17	2.0	7%
000338	*潍柴动力	1100	13.00	1.03	1.31	1.53	13	10	8	1.4	12%
000425	*徐工机械	792	6.70	0.45	0.57	0.72	15	12	9	1.4	10%
601100	*恒立液压	600	44.73	1.86	2.05	2.42	24	22	18	4.3	18%
000157	*中联重科	542	6.73	0.40	0.52	0.67	17	13	10	1.1	6%
603338	*浙江鼎力	248	49.01	3.69	4.28	5.14	13	11	10	2.9	23%
603298	*杭叉集团	226	17.24	1.31	1.54	1.80	13	11	10	2.7	23%
000528	*柳工	194	9.80	0.44	0.70	0.94	22	14	10	1.2	5%
600528	*中铁工业	163	7.34	0.78	0.82	0.89	9	9	8	0.7	7%
600761	*安徽合力	155	17.39	1.43	1.75	2.06	12	10	8	1.6	18%
603638	艾迪精密	119	14.19	0.33	0.43	0.59	43	33	24	3.9	9%
0631.HK	*三一国际	117	3.67	0.52	0.74	0.87	7	5	4	1.0	18%
000680	*山推股份	100	6.67	0.51	0.64	0.79	13	10	8	1.8	15%
603300	*华铁应急	90	4.59	0.41	0.52	0.67	11	9	7	1.6	16%
603611	*诺力股份	39	15.18	1.78	2.08	2.46	9	7	6	1.5	18%
600984	建设机械	30	2.36	-0.59	-	-	-	-	-	0.6	-
605389	长龄液压	27	18.67	0.71	1.05	1.24	26	18	15	1.3	5%

注：*为浙商机械团队覆盖股票，EPS预测采用Wind一致预期。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2023年

三一重工

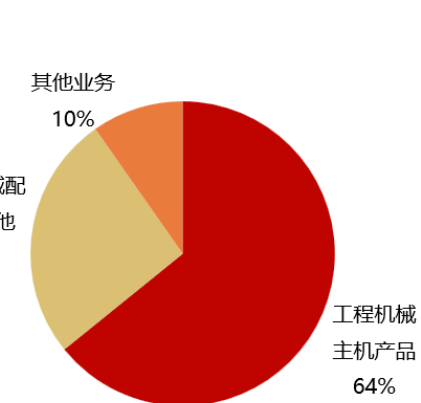
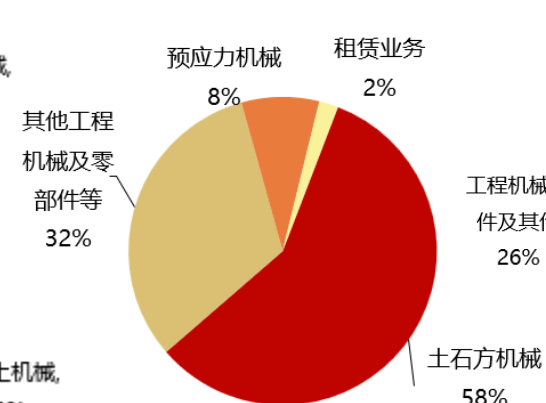
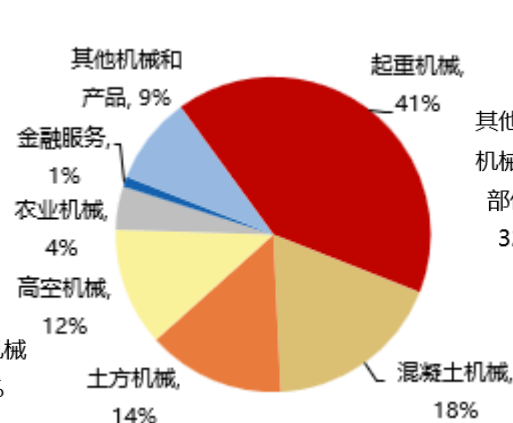
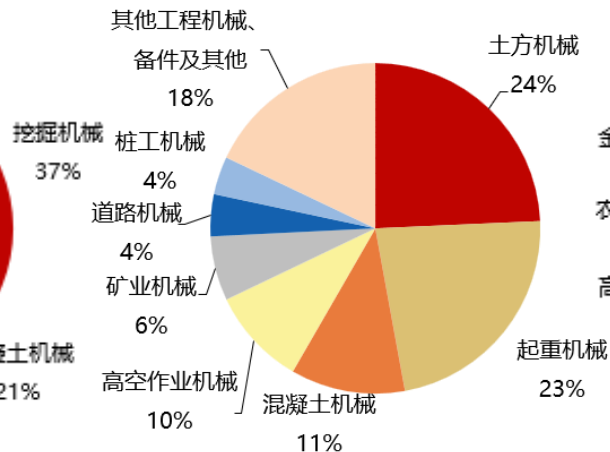
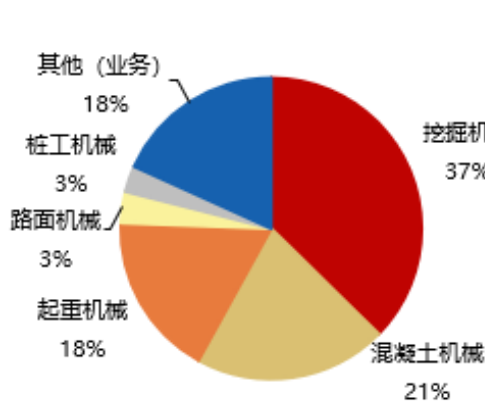
徐工机械

中联重科

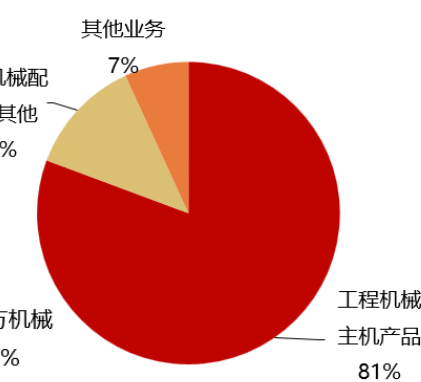
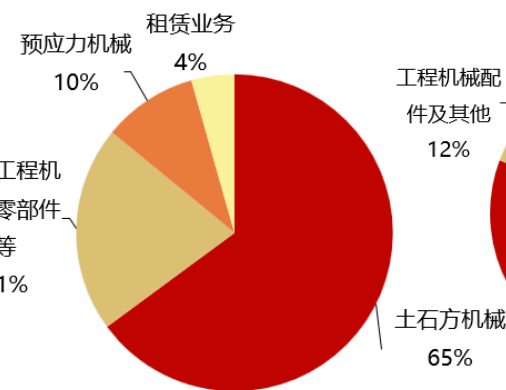
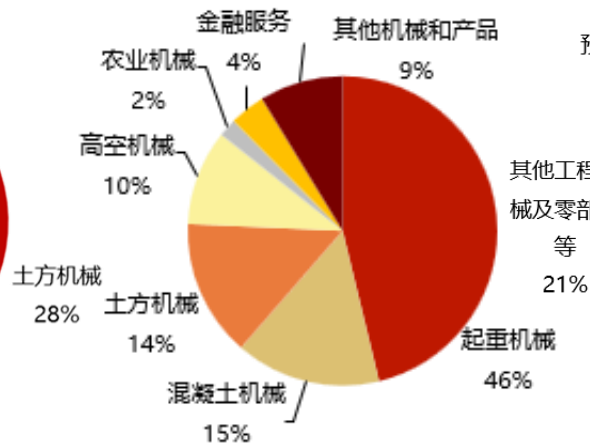
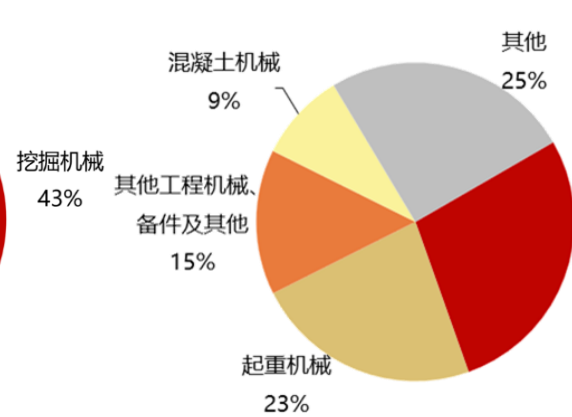
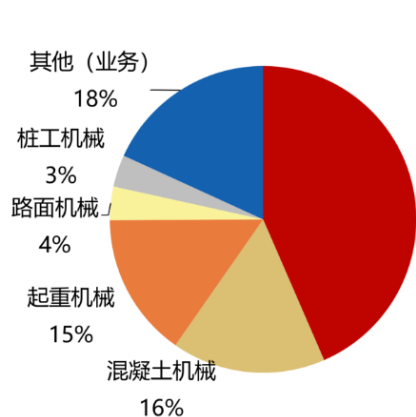
柳工

山推股份

产品营业收入结构



产品毛利结构



2023年

三一重工

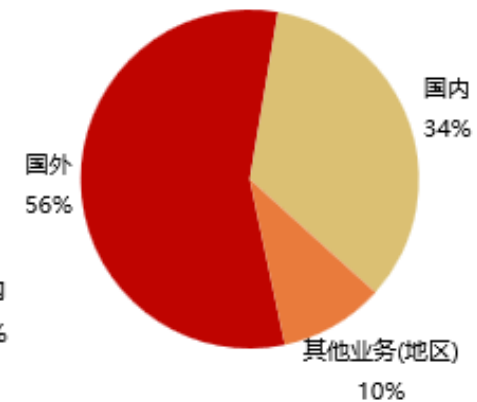
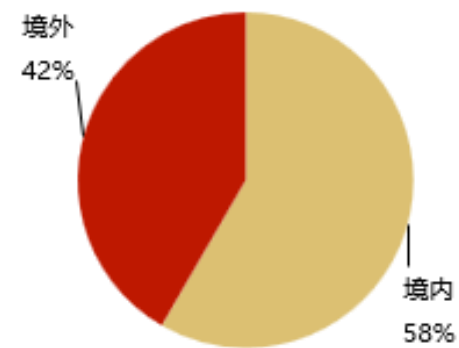
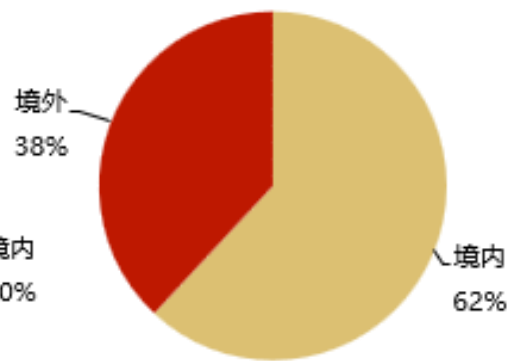
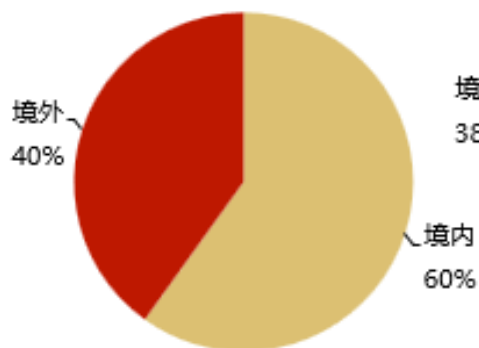
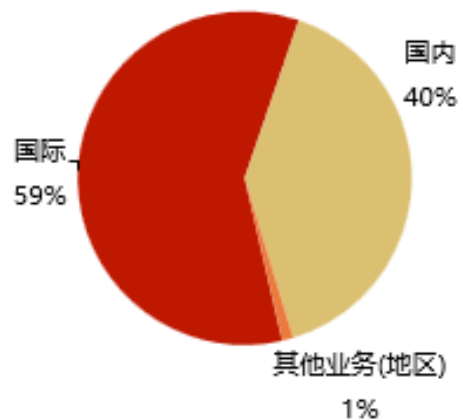
徐工机械

中联重科

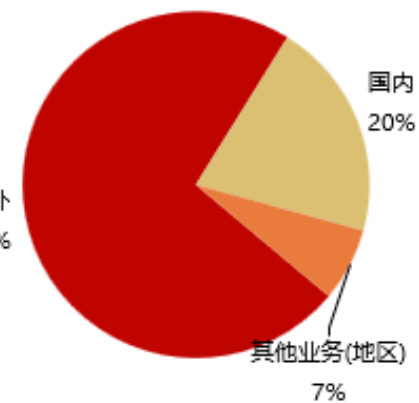
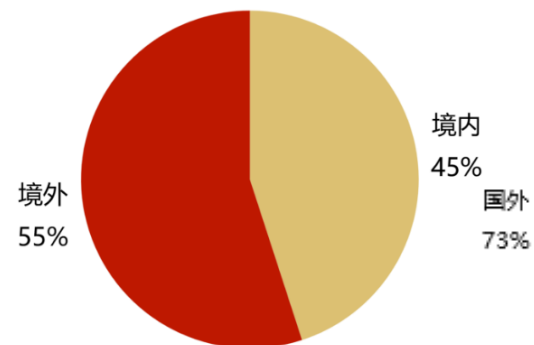
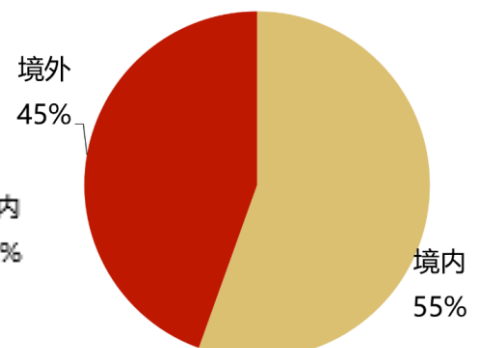
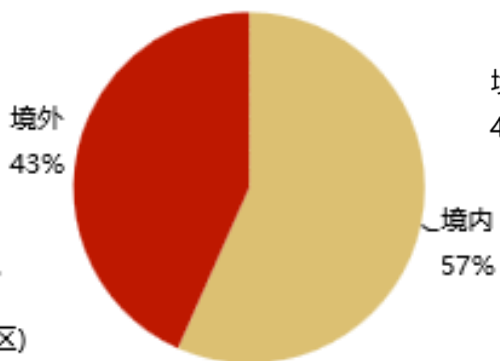
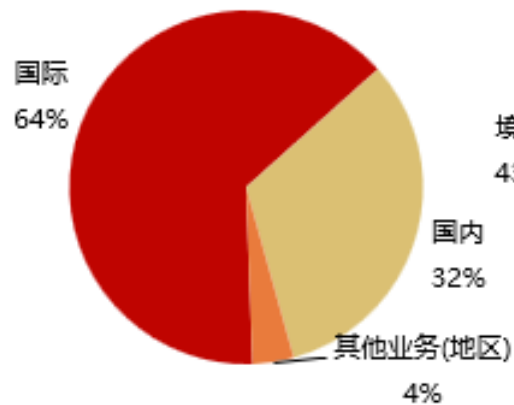
柳工

山推股份

区域营业总收入结构



区域毛利结构



1、盈利预测与评级

预计公司2024-2026年归母净利润为65亿、85亿、109亿元，同比增长44%、30%、28%。维持“买入”评级。

2、关键假设、驱动因素

1) 国内稳增长基建投资力度加强，房地产调控边际改善；2) 公司积极开拓海外市场，海外市场份额持续提升；3) 电动化产品逐步推向市场，市场份额持续领先。

3、我们与市场不同观点

市场担忧：国内需求复苏确定性及公司海外收入高增长信心不足。

担忧依据：1) 房地产需求预期不足，同时担心基建资金到位情况不及预期，开工率持续承压；2) 挖机行业出口销量增速仍下滑。

我们认为：全球化+国内更新周期启动，行业需求预期有望周期上行

判断依据：1) 基于挖机8-10年为更新周期，预计2024年国内挖机更新需求有望见底，未来有望周期上行，且以更新周期为主；2) 国家稳增长预期不断加强，增发2023年国债1万亿元有望拉动基建需求；3) 公司海外挖机市占率总体偏低，2024年在前期大力布局的基础上，具备海外实现高增长的条件。2023年公司实现国际主营业务收入433亿元，同比增长18%，占主营业务收入的60%。2023年亚澳、欧洲、美洲、非洲收入分别占公司国际主营业务收入的38%、38%、18%、7%。

4、股价催化剂：1) 挖机国内、出口销量超预期；2) 国内房地产、基建政策利好，新开工向上；3) 挖机开工景气度持续上行；4) 公司成本费用管控见成效；5) 电动化产品快速渗透。

5、风险提示：1) 基建、地产投资不及预期；2) 海外市场拓展不及预期；3) 电动化进程低于预期。



1、盈利预测与评级

预计公司2024-2026年归母净利润为67亿、83亿、105亿元，同比增长26%、24%、26%。维持“买入”评级。

2、关键假设、驱动因素

1) 徐工有限整体上市完成，公司混改红利逐步释放；2) 国内稳增长基建投资力度加强，房地产调控边际改善；3) 公司积极开拓海外市场，海外市占率持续提升。

3、我们与市场不同观点

市场担忧：房地产需求预期不足，担心基建资金到位情况不及预期，国内需求复苏确定性不足。

我们认为：工程机械行业周期筑底，基于挖机8-10年更新高峰期，预计2024年国内挖机更新需求有望见底。公司核心产品市占率提升，国际化快速推进，混改深化有望进一步释放经营效率，进而有望驱动公司业绩上行。

- 1) **混改+重组+股权激励：**徐工机械内部活力释放，“新徐工”盈利能力将持续提升，预计公司净利率有望逐渐改善向上。
- 2) **国内工程机械需求有望筑底向上：**基于挖机8-10年为更新周期，预计2024年国内挖机更新需求有望触底，未来有望周期上行。
- 3) **产品结构持续优化：**战略新兴产业收入高增，2023年战略新兴产业收入增长近30%，占比提升4.5pct，贡献度超20%；新能源产品收入连续两年倍增，贡献度近10%；高空作业平台和举升类消防车行业第一；新能源矿车增长4倍，矿挖内销市占率提升1.7pct；叉车事业部收入增长近30%；农机公司收入增长10倍。
- 4) **国际化快速推进：**2023年公司境外业务收入同比增长34%，境外收入占比达40%，国际化收入创历史新高点。

4、股价催化剂：1) 挖机国内、出口销量超预期；2) 国内房地产、基建政策利好，新开工向上；3) 经营活力释放，公司盈利能力提升等。

5、风险提示：1) 基建、地产投资不及预期；2) 出口不及预期；3) 应收账款等风险敞口。

1、盈利预测与评级

预计公司2024-2026年归母净利润为45.3亿、60.2亿、76.9亿元，同比增长29%、33%、28%（2024-2026年CAGR为30%）。维持“买入”评级。

2、关键假设、驱动因素

1) 海外需求旺盛，国际化战略稳步推进；2) 国内稳增长基建投资力度加强，房地产调控边际改善；3) 新品类持续拓展：土方机械、高空机械快速成长，农机、矿机蓄势待发。

3、我们与市场不同观点

市场担忧：国内行业下行筑底周期，需求端仍不强；海外市场高增主要由于低基数效应，持续性不强。

我们认为：行业筑底期，公司较同行优势较明显，产品结构与海外区位优势凸显，叠加市场海外持续扩张，看好业绩持续高增。

1) **新品类拓展：**核心产品汽车起重机、塔式起重机需求企稳，新兴产品贡献增量。2023年汽车起重机等非挖品类需求表现优于挖机，产品市占率再夯实，受挖机行业需求下滑的影响较小。挖机、高机均为公司新兴业务板块，2024年趋势有望延续，农机、矿机未来成长空间大。

2) **海外快速扩张：**中东、俄语区需求有望持续旺盛，支撑出口高增长。公司主要出口收入来源于中东、俄语区等区域，国际化有望持续突破，土耳其、沙特、阿联酋等产油国力推基建，需求快速增长，并具有持续性。

4、**股价催化剂：**公司业绩超预期；起重机等品种销量下滑结束；国内房地产、基建政策利好，新开工向上；国内下游工作量回升，开工率上行；出口超预期。

5、**风险提示：**1) 基建、地产投资不及预期；2) 出口不及预期。

1、盈利预测与评级

预计公司2024-2026年归母净利润为15.4亿、20.2亿、26.5亿元，同比增长77%、32%、31%（2024-2026年CAGR为32%）。维持“买入”评级。

2、关键假设、驱动因素

1) 混改释放公司内部活力，提升经营效率与盈利能力；2) 电动装载机行业销量高速增长；3) 公司国际化战略持续推进，海外市场占率提升；4) 国内稳增长基建投资力度加强，房地产调控边际改善。

3、我们与市场不同观点

市场认为：房地产需求预期不足，担心基建资金到位情况不及预期，国内需求复苏确定性不足；出口面临较大的不确定性。我们认为：行业筑底期，公司通过国企改革释放红利、产品结构优化及国际化战略持续推进，有望驱动业绩上行。

1) 混改释放业绩弹性，提升盈利能力。公司围绕“盈利增长、业务增长、能力成长”经营主线，积极推进全价值链降本增效。2023年公司ROE（加权）5.4%，同比提升1.6pct；毛利率20.8%，同比提升4.0pct；净利率3.4%，同比提升1.0pct。

2) 电动装载机有望迎来高速增长期，柳工为向上弹性最大的公司之一。6月单月电动装载机销量1570台，同比增长418%，渗透率达15%，有望迎来高速增长期。公司为我国装载机龙头，2023年土石方机械业务（装载机、挖掘机等）营收占比达58%，2023年公司电动装载机销量同比增长67%，为电动装载机行业向上弹性最大的公司之一。

3) 挖掘机市占率提升、产品结构优化。2023年公司挖掘机国内市占率超11%，市占率提升3pct。公司未来计划专注矿山、水利、港口等业务，有效提升大挖比例。随着产品结构不断优化，有望助力公司盈利能力提升。

4) 国际化战略持续推进：2023年公司海外营收114.6亿元，同比增长41%，占总营收的42%。

4、股价催化剂：公司业绩超预期；公司电动装载机高速增长、渗透率快速提升；国内地产、基建政策利好；行业挖掘机月度销量、开工率修复明显。

5、风险提示：1) 基建、地产投资不及预期；2) 行业竞争加剧风险；3) 贸易摩擦相关风险。

1、盈利预测与评级

预计公司2024-2026年归母净利润分别为9.4亿、12.0亿、14.4亿元，同比增长23%、28%、20%（2024-2026年CAGR为24%）。维持“买入”评级。

2、关键假设、驱动因素

- 1) 公司积极开拓海外市场，出口收入有望快速增长；
- 2) 公司积极推进大马力推土机业务，大马力推土机出口销量有望快速增长。
- 3) 公司发力挖掘机业务，挖掘机业务收入有望在未来打开市场空间。

3、我们与市场不同观点

市场担忧：推土机行业国内市场下游部分需求仍不强；市场质疑公司挖掘机业务能否做大做强。

我们认为：大马力推土机出口有望驱动公司业绩增长；公司挖掘机业务发力有望在未来打开市场空间。

1) 推土机行业出口保持高景气，大马力推土机出口高速增长。2024年1-6月我国履带式推土机（842911）累计出口额4.3亿美元，同比增长15%；履带式大马力推土机（320马力以上，84291110）累计出口额1.6亿美元，同比增长86%（括号内编码为海关总署商品编码）。公司积极推进大马力推土机出口，未来随着高毛利率大推占比提升，有望促进公司盈利能力的提升。

2) 挖掘机：依托推土机销售渠道及山东重工集团平台和供应链优势有望快速崛起。

3) 公司加大降本控费力度，有望助力盈利能力提升。

4、股价催化剂：1) 公司挖掘机业务取得突破；2) 出口超预期；3) 行业挖掘机月度销量、开工率及开工小时数修复明显；4) 房地产、基建政策利好。

5、风险提示：挖掘机业务拓展不及预期；贸易摩擦相关风险。

1、出口增速不及预期

若海外部分地区需求放缓、受到贸易保护及市场竞争加剧等因素影响，工程机械厂商或存在出口增速不及预期的风险。

2、海外部分地区大选造成下游需求波动风险

海外部分地区大选或造成当地经济波动，并对基建、地产及采矿等投资造成影响，进而影响海外工程机械需求。

3、海外贸易摩擦风险

海外部分地区若发生贸易摩擦等相关风险，或对工程机械厂商海外业务开拓产生不利影响。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>