

## 今日焦點:

### ► 中國工程機械 - 可持續的銷售增長

我們在此重申今年1月提出的觀察，當時認為工程機械行業正處於復甦模式，銷售逐步回升。最新數據印證了我們之前的觀點，我們相信此趨勢具備可持續性。

**強勁銷售勢頭延續至5月：** 中國工程機械工業協會數據顯示，2026年5月，挖掘機銷量達到2.4萬台（按年+36.2%），輪式裝載機銷量為1.3萬台（按年+27.2%）。2026年首5個月，挖掘機累計銷量為12.6萬台（按年+24.7%），裝載機為6.7萬台（按年+27.3%）。此外，挖掘機銷量增長率由3月的按年26.4%加快至4月的29.8%，5月更進一步提升至36.2%，顯示持續的逐月回升勢頭。

### 三大引擎推動銷售增長：

**1). 穩固的下游需求：** 2026年第一季度，約有人民幣1.16萬億元（按年+21%）的專項債券獲發行，用於雅砵江水電站、新藏鐵路、沿江高鐵等重大基礎設施項目。同時，受大宗商品價格強勁帶動，全球礦業資本開支維持高企，刺激對大型挖掘機及礦用卡車的旺盛需求。房地產市場逐步回溫及城市更新項目亦為小微挖掘機帶來增量需求。

**2). 更換需求：** 於2016年至2020年中國上一輪銷售高峰期間售出的設備，目前已進入8至10年的更換週期。行業價值鏈亦預測2026年更換需求將顯著增加。此外，更嚴格的碳減排及能效要求正加速老舊設備的淘汰。與此同時，多項支持性政策出台，包括中國政府撥出約人民幣4.4萬億元資金支持設備更新，以及地方政府提供高達30%至50%的更換補貼。

**3). 強勁的海外需求：** 出口是最確定的增長動力，受惠於全球工程機械市場的擴張。2026年5月，挖掘機出口達到1.3萬台（按年+34.2%），輪式裝載機出口約6,000台（按年+33.1%）。2026年首5個月，挖掘機累計出口為58,748台（按年+32.9%），輪式裝載機出口為32,656台（按年+41.1%）。分地區看，新興市場如非洲1至2月銷售額按年激增77%，大洋洲亦錄得51%的強勁增長。對「一帶一路」國家的出口目前佔總額的43.4%（按年+24.6%）。

**我們的看法：** 5月份銷售增長持續加快，並維持強勁勢頭。然而，近期數月股價持續受壓，主要原因是第一季盈利未有跟隨銷售同步改善。雖然報告利潤下跌主要歸因於外匯波動，但在撇除滙兌相關損失後，核心經營利潤及現金流均錄得顯著改善，反映業務基本面穩健。自2022年底週期性低位以來，企業一直聚焦海外市場，以緩解國內房地產市場低迷帶來的影響。2025年，五大主機廠商的海外收入及毛利總額分別約佔整體的55%及65%，帶動其財務指標系統性改善。該五大廠商合計純利按年增長27%，經營現金流按年上升33%，純利率擴闊至10.4%（提升1.95個百分點）

近期原材料成本上漲，促使龍頭企業於5月上調掛牌價格約5%，這或能為利潤率提供一定支持。展望未來，工程機械的主要增長催化因素將很可能來自更換需求及更多海外銷售。我們對行業維持正面看法，並繼續看好三一重工（6031 HK，港幣21.44元，市值港幣154億元）及徐工機械（000425 SZ，人民幣9.93元，市值人民幣1,163億元）。兩者均已建立強大的海外業務版圖，並具備核心產品競爭力。目前兩者對應2026年預測市盈率分別為16倍及15倍。（研究部）

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,657	-1.2%	-3.8%
中資企業指數	8,341	-1.1%	-6.4%
紅籌指數	4,335	-0.4%	8.0%
滬深300指數	4,713	-2.1%	1.8%
上海A股	4,152	-1.7%	8.0%
上海B股	274	-0.1%	8.0%
深圳A股	2,801	-3.1%	5.8%
深圳B股	1,121	-0.9%	-11.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	50,786	-0.2%	5.7%
標普500	7,405	0.3%	8.2%
美國納斯達克指數	25,929	0.9%	11.6%
日經平均指數	64,399	0.6%	27.9%
英國富時指數	10,373	0.0%	4.4%
法國證商公會指數	8,199	-0.2%	0.6%
德國法蘭克福指數	24,616	-0.6%	0.5%

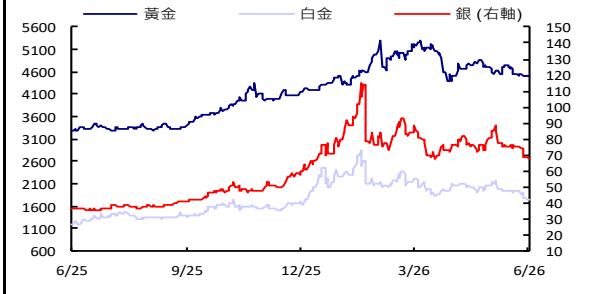
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,330	0.0%	-0.0%
銅價 (美元/盎司)	3,291	-4.2%	29.4%
銀價 (美元/盎司)	68	0.5%	-5.7%
原油 (美元/桶)	91	0.8%	58.4%
鋁價 (美元/盎司)	13,615	-2.3%	9.6%
鎳價 (美元/盎司)	3,604	-1.7%	20.3%
鎘價 (美元/盎司)	1,759	-1.2%	-15.2%
鎘價 (美元/盎司)	3,537	-1.4%	13.5%
小麥 (美分/蒲式耳)	583	0.6%	14.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	446	0.0%	-3.0%
糖 (美分/磅)	123	2.6%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,115	-0.5%	3.8%
PVC (美元/噸)	4,753	-0.6%	49.2%
CRB 指數	377	-1.7%	3.0%
BDI		-1.8%	58.8%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	160.2	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.4	10.2	0.9
歐羅	1.2	9.0		184.7	1.1	7.8
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.8	1.1	200.8		8.5
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.6	0.1	

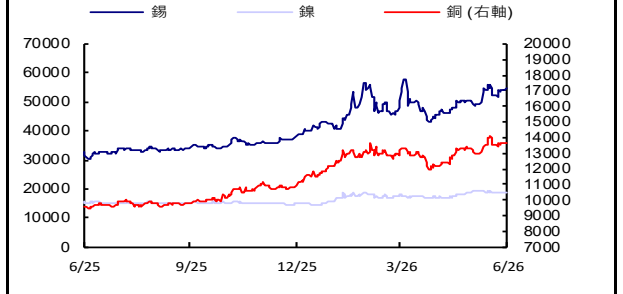
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	18	17.9%

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

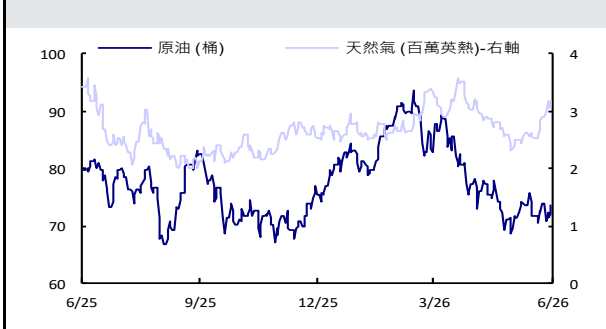
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4502	(8.0)	3.8	36.4
白金 (盎司)	1755	(10.0)	(13.7)	44.5
銀 (盎司)	69	(8.5)	(2.9)	86.4



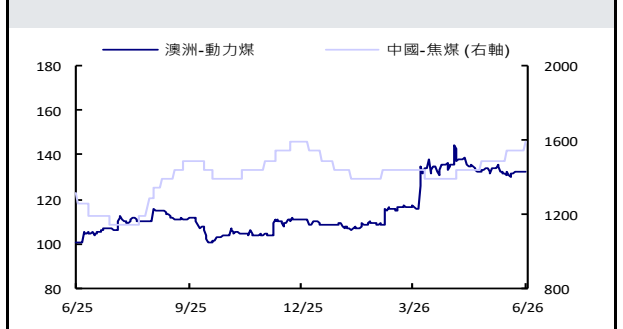
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13624	9.9	15.7	42.0
鎳 (噸)	18973	10.6	29.6	23.1
錫 (噸)	54746	215	27.5	68.0



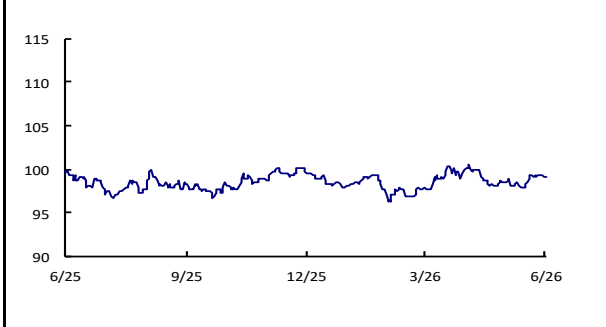
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	913	(9.9)	59.0	39.8
天然氣 (百萬英熱)	3.1	9.1	(14.6)	(13.4)



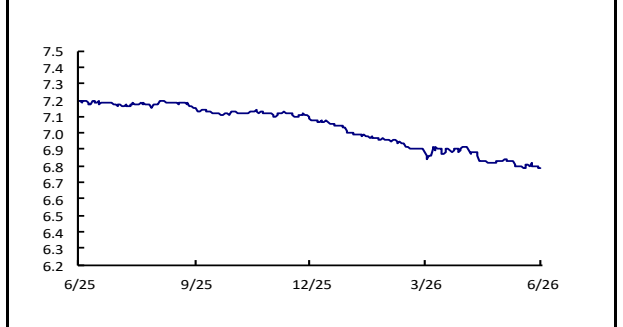
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1590.0	14.4	6.7	214
澳洲動力煤 (US\$/t)	132.6	(0.2)	22.4	314



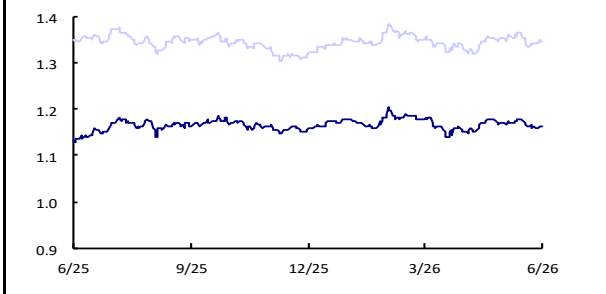
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.2	(0.9)	0.8	(0.4)



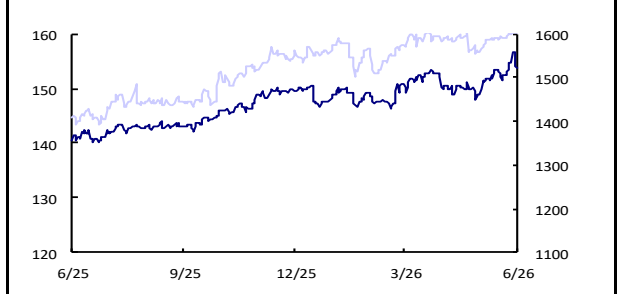
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(15)	(3.6)	(5.7)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	12	16	(0.8)	2.7
英鎊	13	14	0.5	(0.5)



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	160.2	0.9	2.2	10.8
韓圓	1527.0	0.7	5.7	12.7



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
批發庫存	月		26年6月9日
成屋銷售量	月		26年6月9日
貿易收支	月		26年6月9日
消費者物價指數	月		26年6月10日
首次申請失業保險金人數	週		26年6月11日
生產者物價指數	月		26年6月11日
工業生產指數	月		26年6月15日
新屋開工與營建許可	月		26年6月16日
商業庫存	月		26年6月17日
零售業銷售額	月		26年6月17日
新屋銷售	月		26年6月24日
國內生產毛額	季		26年6月25日
個人收入與支出	月		26年6月25日
耐久財訂單	月		26年6月25日
消費者信心指數	月		26年6月30日
採購經理人指數	月		26年7月1日
工廠訂單	月		26年7月2日
就業報告	月		26年7月2日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
M2貨幣供應量	月		26年6月9日
貿易收支	月		26年6月9日
生產者物價指數	月		26年6月10日
消費者物價指數	月		26年6月10日
零售業銷售額	月		26年6月16日
工業生產報告	月		26年6月16日
採購經理人指數	月		26年6月30日
外匯儲備	季		26年7月7日
國內生產毛額	年		26年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
失業率報告	月		26年6月16日
消費者物價指數	月		26年6月23日
貿易收支	月		26年6月25日
M2貨幣供應量	月		26年6月30日
零售業銷售額	月		26年7月2日
採購經理人指數	月		26年7月6日
外匯儲備	月		26年7月7日
國內生產毛額	季		26年7月31日
綜合利率	月		

滙富研究部

**分析員**

王學宏 (Howard Wong)  
李旭佳 (Alan Li)  
鄧雨欣 (Amelia Deng)

**電郵**

howard.wong@sunwahkingsway.com  
alan.li@sunwahkingsway.com  
amelia.deng@sunwahkingsway.com

**電話**

(852)22837307  
(852)22837306  
(852)22837618

於前兩個交易日大股東所提交的披權益露通知

上市法團名稱	大股東名稱	買入 / 賣出或涉及的股份數目	每股的平均價
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Wang Philip Li	10,000(L)	HKD 2.7600
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Winning Pow erful Limited	10,000(L)	HKD 2.7600
四川德康農牧食品集團股份有限公司 - H股	王德根	260,500(L)	HKD 47.4037
泓富產業信託	ESR Asset Management (Prosperity) Limited	338,000(L)	HKD 1.4056
金山軟件有限公司	Fast Pace Limited	6,000,000(L)	HKD 22.0587
金山軟件有限公司	Xiaomi Corporation	6,000,000(L)	HKD 22.0587
金山軟件有限公司	雷军	6,000,000(L)	HKD 22.0587
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Wang Philip Li	10,000(L)	HKD 2.8570
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Winning Pow erful Limited	10,000(L)	HKD 2.8570
中國心連心化肥有限公司	閻蘊華	312,000(L)	HKD 9.7705
勝利證券(控股)有限公司	陳沛泉	30,000(L)	HKD 4.2670
匯彩控股有限公司	陳捷	300,000(L)	HKD 0.6433
吉利汽車控股有限公司	李東輝	500,000(L)	HKD 18.5000
四川德康農牧食品集團股份有限公司 - H股	王德根	56,000(L)	HKD 50.3918
基石藥業 - B	Yang Jianxin	200,000(L)	HKD 4.7550
大中華控股(香港)有限公司	黃文稀	400,000(L)	HKD 0.1075
天安中國投資有限公司	Allied Group Limited	10,696,000(L)	HKD 4.0000
天安中國投資有限公司	李成煌	10,696,000(L)	HKD 4.0000
天安中國投資有限公司	李成輝	10,696,000(L)	HKD 4.0000
天安中國投資有限公司	李淑慧	10,696,000(L)	HKD 4.0000
德祥地產集團有限公司	Reynold Lemkins Holding CO., LTD	1,163,000(L)	HKD 2.4000
德祥地產集團有限公司	The Reynold Lemkins Group	1,163,000(L)	HKD 2.4000
德祥地產集團有限公司	The Reynold Lemkins Group (Asia) Limited	1,163,000(L)	HKD 2.4000
德祥地產集團有限公司	劉浩然	1,163,000(L)	HKD 2.4000
德視佳國際眼科有限公司	Jørgensen Jørn Slot	800,000(L)	HKD 2.6000
旭日企業有限公司	楊振鑫	20,000(L)	HKD 1.3400
星悅康旅股份有限公司	宋浩东	964,000(L)	HKD 0.2700
未來發展控股有限公司	Golden Sparkle Limited	17,855,000(L)	HKD 0.0384
未來發展控股有限公司	賴偉霖	17,855,000(L)	HKD 0.0384
李氏大藥廠控股有限公司	李焯妮	81,500(L)	HKD 1.0600
森松國際控股有限公司	松久晃基	346,000(L)	HKD 10.4689
泓富產業信託	ESR Asset Management (Prosperity) Limited	600,000(L)	HKD 1.4226
環球數碼創意控股有限公司	何鵬	2,048,000(L)	HKD 0.0910
百奧家庭互動有限公司	DAE Holding Investments Limited	510,000(L)	HKD 0.4885
百奧家庭互動有限公司	Stmoritz Investment Limited	510,000(L)	HKD 0.4885
百奧家庭互動有限公司	TMF (Cayman) Ltd.	510,000(L)	HKD 0.4885
百奧家庭互動有限公司	戴堅	510,000(L)	HKD 0.4885
稻香控股有限公司	鍾偉平	300,000(L)	HKD 0.2700
英諾賽科(蘇州)科技股份有限公司 - H股	招銀國際資本管理(深圳)有限公司	1,493,100(L)	HKD 74.6235
訓修實業集團有限公司	張有滄	1,000,000(L)	HKD 0.4616
訓修實業集團有限公司	王可欣	1,000,000(L)	HKD 0.4616
金山軟件有限公司	雷军	2,769,200(L)	HKD 21.7973
開拓藥業有限公司 - B	KT International Investment Limited	125,000(L)	HKD 2.5180
開拓藥業有限公司 - B	Tong Youzhi	125,000(L)	HKD 2.5180
雅居樂集團控股有限公司	陳卓南	432,000(L)	HKD 0.2012
雅居樂集團控股有限公司	陳卓喜	432,000(L)	HKD 0.2012
雅居樂集團控股有限公司	陳卓林	432,000(L)	HKD 0.2012
鴻興印刷集團有限公司	任澤明	108,000(L)	HKD 0.7898
龍資源有限公司	Allied Group Limited	120,000(L)	HKD 5.8125
龍資源有限公司	APAC Resources Limited	120,000(L)	HKD 5.8125
龍資源有限公司	李成煌	120,000(L)	HKD 5.8125
龍資源有限公司	李成輝	120,000(L)	HKD 5.8125
龍資源有限公司	李淑慧	120,000(L)	HKD 5.8125

資料來源：香港交易所

## 免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

滙富金融服務及/或其聯屬公司實益擁有一重工股份有限公司 - H股(6031.HK)之股票。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

## 總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港  
滙富金融服務有限公司  
香港金鐘道89號  
力寶中心1座7樓  
電話：852-2283-7000  
傳真：852-2877-2665

廣州  
廣東新華滙富商業保理有限公司  
中國廣州市南沙區  
蕉西路130號3棟6樓601-5室  
郵編511455