

2025年11月26日

超配

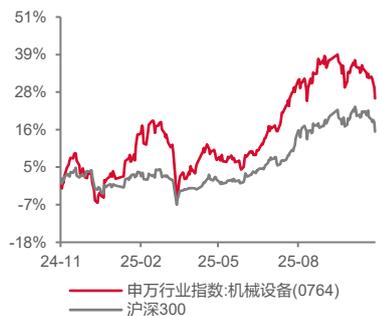
10月挖掘机外销持续向好，龙头推进电动化全球化

——机械设备行业简评

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn



投资要点:

- **事件:** 中国工程机械工业协会发布2025年10月主要企业挖掘机销量统计。
- **挖掘机:** 2025年10月销售各类挖掘机18096台，同比增长7.77%，其中国内销量8468台，同比增长2.44%；出口销量9628台，同比增长12.9%。2025年10月销售电动挖掘机16台。2025年1-10月共销售挖掘机192135台，同比增长17%；其中国内销量98345台，同比增长19.6%；出口销量93790台，同比增长14.4%。
- **装载机:** 2025年10月销售各类装载机10673台，同比增长27.7%。其中国内销量5372台，同比增长33.2%；出口销量5301台，同比增长22.6%。2025年10月销售电动装载机2707台。2025年1-10月共销售装载机104412台，同比增长15.8%。
- **挖掘机外销持续向好。**国内方面，2025年1-10月挖掘机内销同比增长17%，复苏态势强劲；10月单月内销同比增长7.77%，10月增速放缓主要系去年10月内销回暖销量基数较高，另外北方降温导致开工率下降，但不改全年增长态势。未来，国家持续推进城市更新、老旧小区整治行动，财政货币政策加码，“两重”“两新”投入加大带来刚性置换需求，以及有色矿山、重大水利工程、高标准农田项目的稳定支撑，将逐步落地释放需求红利，助力国内工程机械行业需求回升。海外方面，2025年1-10月出口同比增长14.4%；10月单月挖掘机出口同比增长12.9%，海外需求持续。从销售金额来看，2025年1-8月我国工程机械设备及零部件累计出口额386.4亿美元，同比增长11.4%，其中，挖掘机出口同比增长24.9%。中长期看，全球新兴市场基建需求持续增长，高性价比和优质售后国产设备受到青睐，国产设备全球渗透率逐步提升。挖掘机寿命在8年左右，上一波销量高峰在2019-2022年，政府持续推动大规模淘汰老旧设备补贴政策落地，刺激下游更新需求提前释放，挖掘机需求进入了理性增长期，预计全年销量呈复苏态势。
- **三一重工: 非洲生产基地竣工，全球化持续推进。**2025年11月19日，三一集团南非产业园在约翰内斯堡市竣工。南非产业园集制造、物流、人才中心于一体，占地2.8万平方米，预计可年产1000台挖掘机，辐射整个非洲市场，公司全球化更进一步。三一集团最早从非洲开启全球化布局，目前在非洲累计销售设备超过30亿美元，服务网络已覆盖非洲所有国家。
- **中联重科: 紧凑型新能源设备发布，有效解决行业痛点。**2025年11月25日，公司一次性发布多款电动挖掘机、三节臂挖掘机、窄体挖掘机等创新产品；以公司2吨级纯电挖掘机ZE20GE与三节臂挖掘机ZE145GUB为例。2吨级纯电挖掘机ZE20GE搭载的大容量免维护电池，可实现长达8小时的连续作业，并支持AC/DC双模式1.5小时快速充电，有效消除了用户的续航焦虑；而其电控系统采用的零延迟响应、无冲击操控及零待机能耗设计；展现出公司对全球市场绿色化发展和行业痛点的深刻把握。立志于正向设计，解决行业痛点。
- **建议关注:** 随着大规模设备更新政策和房地产金融政策陆续落地，重大水利工程开工，国内内需复苏回暖；海外方面，国内企业正在布局海外售前售后网络，建立海外当地产能，进入全球化加速期，市场渗透率逐步提升。展望全年工程机械行业持续复苏。建议关注海外深度布局，品牌认可度高，产品矩阵完善，成本费用高效，研发实力强劲的龙头企业，三一重工、中联重科、柳工、山推股份、恒立液压等。
- **风险提示:** 贸易摩擦风险；海外需求放缓；市场竞争风险；政策不及预期风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089