

10 月挖掘机销量增速放缓

——机械设备行业快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 11 月 13 日

行业事件:

近日, 中国工程机械工业协会公布最新统计数据, 10 月销售各类挖掘机 18,096 台, 同比增长 7.77%; 10 月销售各类装载机 10,673 台, 同比增长 27.7%。

投资要点:

10 月中国挖掘机销量增速放缓。据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计, 2025 年 10 月销售各类挖掘机 18,096 台, 同比增长 7.77%。其中国内销量 8,468 台, 同比增长 2.44%; 出口量 9,628 台, 同比增长 12.9%。2025 年 1—10 月, 共销售挖掘机 192,135 台, 同比增长 17%; 其中国内销量 98,345 台, 同比增长 19.6%; 出口 93,790 台, 同比增长 14.4%。电动化方面, 10 月销售电动挖掘机 16 台。

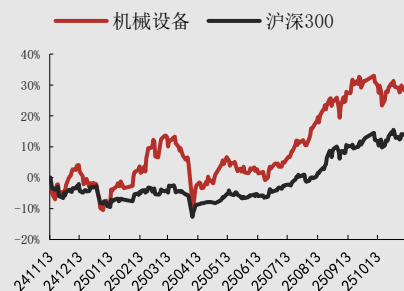
10 月中国装载机销量保持高增长。据中国工程机械工业协会对装载机主要制造企业统计, 2025 年 10 月销售各类装载机 10,673 台, 同比增长 27.7%。其中国内销量 5,372 台, 同比增长 33.2%; 出口量 5,301 台, 同比增长 22.6%。2025 年 1—10 月, 共销售各类装载机 104,412 台, 同比增长 15.8%。其中国内销量 55,368 台, 同比增长 21.8%; 出口量 49,044 台, 同比增长 9.69%。电动化方面, 9 月销售电动装载机 2,707 台。

海外市场为增长的重要引擎, 工程机械行业逐步进入增长新阶段。从内需来看,装载机销量保持高增长, 尽管 10 月挖掘机增速有所放缓, 但行业的基本面依然稳固, 国内更新换代的需求和大型基建项目的开工, 为内需提供了有力支撑。**从海外市场来看,**海外市场销量表现亮眼, 挖掘机出口绝对量在单月超过内销, 装载机出口增速也超过 20%, 中国品牌在全球市场的渗透力与竞争力正进入一个爆发期, 外需已成为平滑国内周期、驱动增长不可或缺的支柱。

投资建议: 10 月挖掘机销量增速有所放缓, 装载机销量保持高增长, 行业逐步进入增长新阶段, 行业的竞争已超越传统规模与价格战, 转向了全球化运营能力与技术路线前瞻布局的比拼。国内市场方面, 未来在设备更新、地方政府化债等政策推动下, 国内需求有望加速复苏。出口方面, 我国工程机械主机厂进行海外布局多年, 国产工程机械产品具备性价比优势, 国内主机厂在海外市场的竞争力持续提升。在国内外需求共振的情况下, 工程机械行业需求有望不断改善, 当前工程机械行业呈现“内外需共振+技术升级”的特点, **建议关注具备市场优势以及积极布局海外市场的优质公司。**

风险因素: 下游地产、基建投资不及预期风险, 政策落地不及预期风险, 行业竞争加剧风险, 国际贸易摩擦风险, 人民币汇率波动风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

2025Q3 机械设备行业基金重仓比例维持低配

人形机器人打开增量空间, 国产替代进行时
9 月挖掘机和装载机销量增长提速

分析师:

蔡梓林

执业证书编号:

S0270524040001

电话:

18902216585

邮箱:

caizl@wlzq.com.cn

分析师:

李晨崑

执业证书编号:

S0270525110001

电话:

18079728929

邮箱:

licw@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场