



工程机械 1 月迎开门红，行业维持高景气

投资要点

- **投资观点：**1月挖机与装载机内外销高增，“更新周期+外需拉动”仍是主因。展望2026年，在更积极的财政政策带动基建落地、欧洲建筑业企稳、新兴市场高景气延续的共振下，继续关注内需更新与出海逻辑。维持工程机械板块“看好”评级，建议重点布局整机厂龙头与核心零部件企业。
- **行情回顾：**2026年1月，申万工程机械指数累计上涨约0.15%，跑输上证指数3.61个百分点，跑输沪深300 1.5个百分点，跑输创业板指4.32个百分点。
- **行业跟踪：**(1)挖掘机：2026年1月，挖掘机销量为18708台，同比增长49.50%。其中，国内销量为8723台，同比增长61.39%；出口销量为9985台，同比增长40.50%。电动挖掘机销量35台，同比增长94.44%。(2)装载机：2026年1月，装载机销量为11759台，同比增长48.47%。其中，国内销量为5293台，同比增长42.82%；出口销量为6466台，同比增长53.44%。电动装载机销量为2990台，同比增长175.32%，渗透率为25.43%。(3)其他非挖：12月汽车起重机、履带起重机、随车起重机、压路机、平地机等均实现内销双位数增长，出口同步高增。2025全年，多数品类恢复至正增长区间，塔式起重机受地产拖累全年显著下滑。总体来看，与风电、矿业、基建更新关联更深的起重与路面机械成为Q4的主线；与地产绑定的塔机、升降工作平台则呈现“出口改善、内销承压”的分化格局。
- **宏观动态：**1月中国制造业PMI为49.3%，环比下降0.8%，低于荣枯线(50%)，制造业景气水平回落。生产指数为50.6%，环比下降1.1%，仍高于临界点，制造业生产活动保持扩张。新订单指数为49.2%，环比下降1.6%，制造业市场需求有所放缓。基建方面，1月专项债发行约3677亿元，同比增加79.5%，并前置落地，水泥发运率同比显著回升。地产方面，2025全年地产投资同比减少17.2%，新开工面积同比减少20.4%，销售面积同比减少8.7%，价格与资金面仍偏弱。工程机械国内需求主要来自电力/水利/铁路等基建的实物工作量与设备更新，春节后将迎来销售旺季，叠加政策催化、更新替换、海内外新增量共同驱动，建议关注工程机械板块结构性机遇。
- **重点标的：**(1)主机厂：中联重科(000157)、三一重工(600031)、徐工机械(000425)、柳工(000528)；(2)核心零部件：恒立液压(601100)、艾迪精密(603638)、福事特(301446)；(3)高空/仓储/叉车等：浙江鼎力(603338)、安徽合力(600761)、杭叉集团(603298)、中力股份(603194)。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、需求与政策节奏风险、海外贸易壁垒与地缘政治风险、原材料价格波动风险、行业竞争与价格战风险、汇率波动风险。

西南证券研究院

分析师：邵桂龙

执业证号：S1250521050002

电话：021-58351893

邮箱：tgl@swsc.com.cn

分析师：张雪

执业证号：S1250526020001

电话：021-58351893

邮箱：zhxue@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	443
行业总市值(亿元)	54,722.58
流通市值(亿元)	51,343.64
行业市盈率TTM	44.2
沪深300市盈率TTM	14.1

相关研究

1. 机械行业2026年投资策略：拥抱科技，聚焦新经济（2026-02-10）
2. 机器人行业周报（0202-0208）：智能机器人举办机器人奇妙夜，北京人形完成首轮超7亿元融资（2026-02-10）
3. 低空经济行业双周报（0119-0201）：纵横股份吨级无人机“云龙-1P”完成首飞，亿航智能与西班牙RACE达成合作（2026-02-02）
4. 3D打印系列报告（一）：工业级与消费级应用双轮驱动，行业迈入快速发展期（2026-01-23）

目 录

1 行情回顾	1
2 行业跟踪	2
3 宏观动态	5
4 重点标的	6
5 风险提示	7

图 目 录

图 1: 工程机械指数行情回顾 (相对数)	1
图 2: 工程机械指数行情回顾 (绝对数)	1
图 3: 挖机内销台数和增速	2
图 4: 挖机外销台数和增速	2
图 5: 装载机内销台数和增速	2
图 6: 装载机外销台数和增速	2
图 7: 汽车起重机国内月销量和增速	3
图 8: 汽车起重机出口月销量和增速	3
图 9: 压路机国内月销量和增速	3
图 10: 压路机出口月销量和增速	3
图 11: 平地机国内月销量和增速	3
图 12: 平地机出口月销量和增速	3
图 13: 叉车国内月销量和增速	4
图 14: 叉车出口月销量和增速	4
图 15: 摊铺机国内月销量和增速	4
图 16: 摊铺机出口月销量和增速	4
图 17: 高空作业平台国内月销量和增速	4
图 18: 高空作业平台出口月销量和增速	4
图 19: 工程机械主要产品月平均工作时长 (小时)	5
图 20: 工程机械主要产品月开工率 (%)	5
图 21: 2026 年 1 月制造业 PMI 为 49.3% (%)	5
图 22: 2025 年 12 月末社融存量同比增长 8.3% (%)	5
图 23: 2025 年 12 月 M1 同比+3.8%, M2 同比+8.5% (%)	6
图 24: 2025 年 11 月固定资产投资完成额累计同比-2.6% (%)	6
图 25: 2025 全年累计出口金额同比+5.5% (亿美元, %)	6
图 26: 2026 年 1 月 CPI 同比+0.2%, PPI 同比-1.4% (%)	6

表 目 录

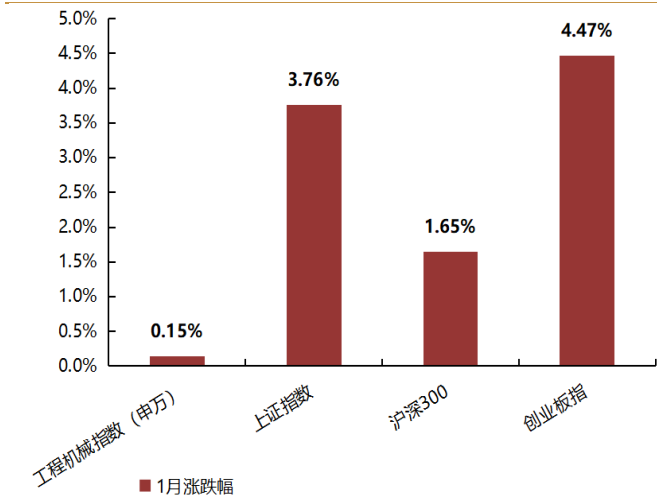
表 1: 工程机械板块行情回顾	1
表 2: 重点标的估值情况	6

1 行情回顾

2026年1月，申万工程机械指数累计上涨约0.15%，跑输上证指数3.61个百分点，跑输沪深300 1.5个百分点，跑输创业板指4.32个百分点。

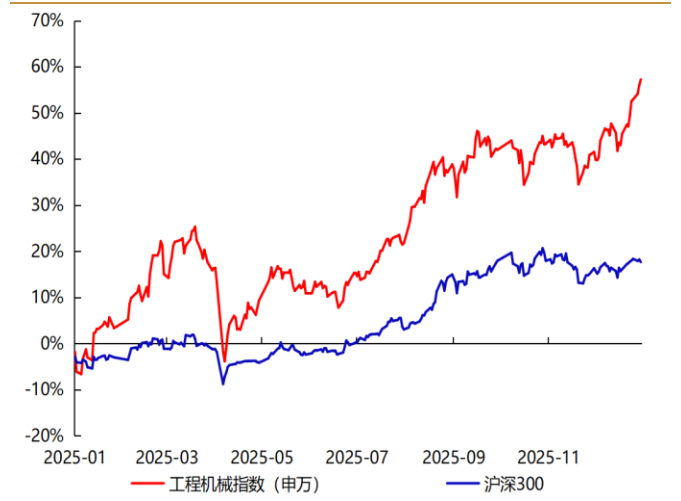
分板块来看，整机制造-土方/混凝土/起重机械、整机制造-其他、零部件平均涨跌幅（按照样本算数平均）分别为：-0.7%、3.3%、20.7%，对应26年平均PE分别为29、15、39。

图 1：工程机械指数行情回顾（相对数）



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 2：工程机械指数行情回顾（绝对数）



数据来源：Wind, 西南证券整理

表 1：工程机械板块行情回顾

板块	代码	公司	当前市值 (亿元)	2026年1月涨跌幅	25 归母净利润 (亿元)	25年对应 PE (X)	26 归母净利润 (亿元)	26年对应 PE (X)
整机制造-土方/混凝土/起重机械	600031.SH	三一重工	2,200	4%	87.2	25	110.0	20
	000425.SZ	徐工机械	1,430	-7%	75.1	19	95.7	15
	000157.SZ	中联重科	840	4%	48.8	17	60.9	14
	000528.SZ	柳工	239	-4%	16.9	14	22.8	11
	000680.SZ	山推股份	199	4%	13.2	15	15.8	13
	688425.SH	铁建重工	285	4%				
	600528.SH	中铁工业	183	2%	17.2	11	18.7	10
	920174.BJ	五新隧装	101	-4%	1.2	87	1.4	70
	002097.SZ	山河智能	124	-8%	1.2	100	1.5	81
整机制造-其他	603338.SH	浙江鼎力	302	-1%	20.2	15	23.2	13
	600761.SH	安徽合力	203	4%	14.3	14	16.0	13
	603298.SH	杭叉集团	396	4%	22.5	18	25.3	16
	603611.SH	诺力股份	62	-3%	5.1	12	6.0	10
	688933.SH	中力股份	159	-1%	9.1	17	10.3	15
	601038.SH	一拖股份	137	6%	8.7	16	9.4	15
	001288.SZ	运机集团	88	13%	2.5	35	3.8	23
核心零部件	601100.SH	恒立液压	1,629	-1%	28.5	57	33.5	49

板块	代码	公司	当前市值 (亿元)	2026年1月 涨跌幅	25 归母净利 润(亿元)	25年对应 PE (X)	26 归母净利 润(亿元)	26年对应 PE (X)
	603638.SH	艾迪精密	207	17%	4.2	49	5.1	41
	301446.SZ	福事特	45	46%	0.9	50	1.6	28

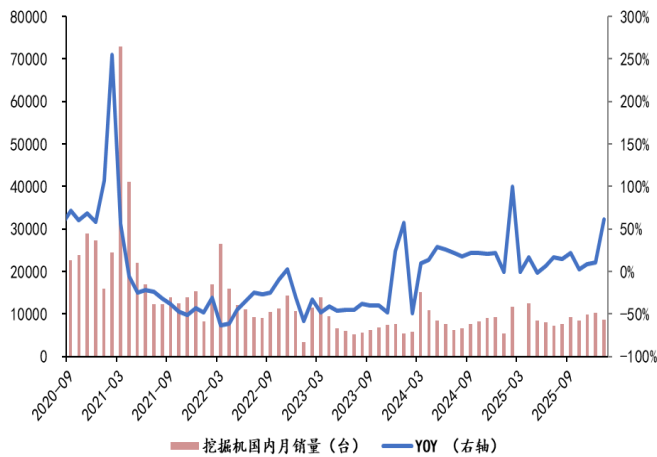
数据来源: Wind, 西南证券整理, 归母净利润为 Wind 一致预期

2 行业跟踪

2026年1月, 挖掘机单月销量 18,708 台, 同比增长 49.5%。内销 8,723 台, 同比增长 61.4%, 出口 9,985 台, 同比增长 40.5%, 出口占比 53.37%。

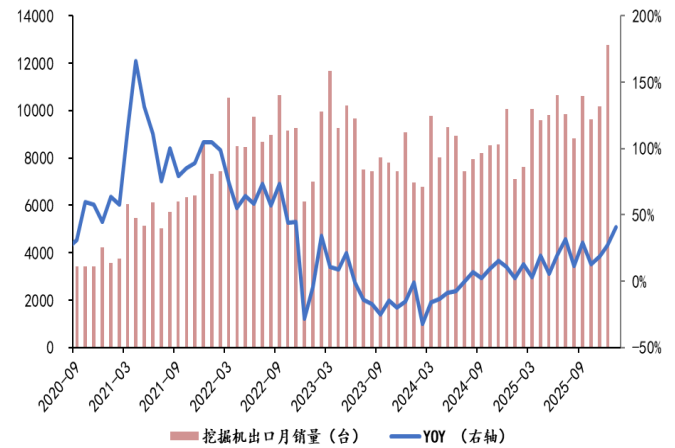
装载机单月销量 11,759 台, 同比增长 48.5%。内销 5,293 台, 同比增长 42.8%, 出口 6,466 台, 同比增长 53.4%。电动装载机单月销量 2,990 台, 渗透率 25.43%, 电动挖掘机单月销量 35 台。

图 3: 挖机内销台数和增速



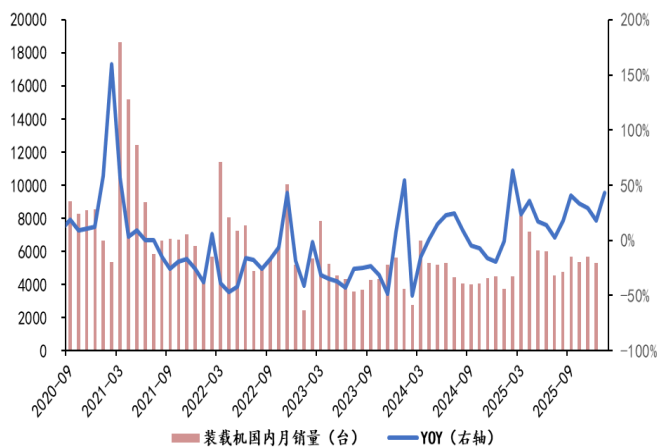
数据来源: 西南证券整理

图 4: 挖机外销台数和增速



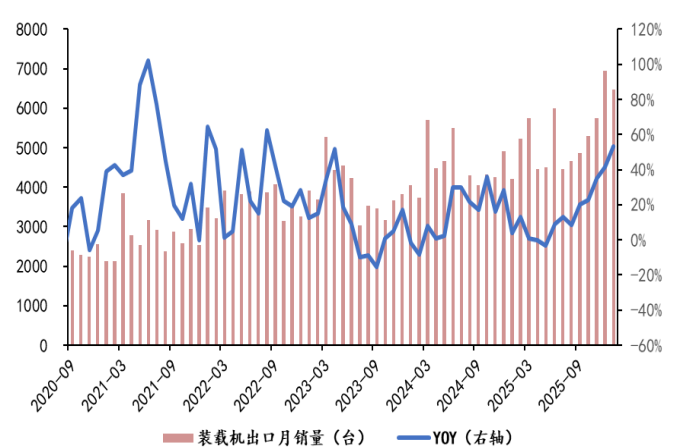
数据来源: 西南证券整理

图 5: 装载机内销台数和增速



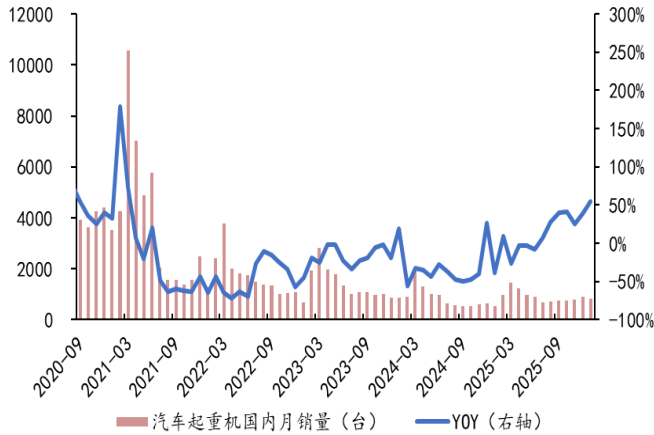
数据来源: 西南证券整理

图 6: 装载机外销台数和增速



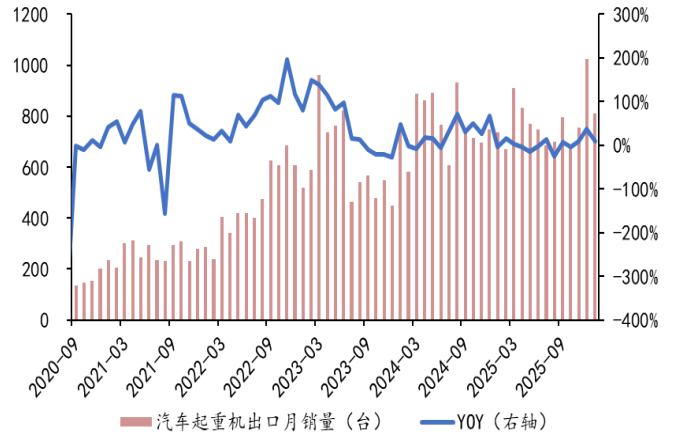
数据来源: 西南证券整理

图 7: 汽车起重机国内月销量和增速



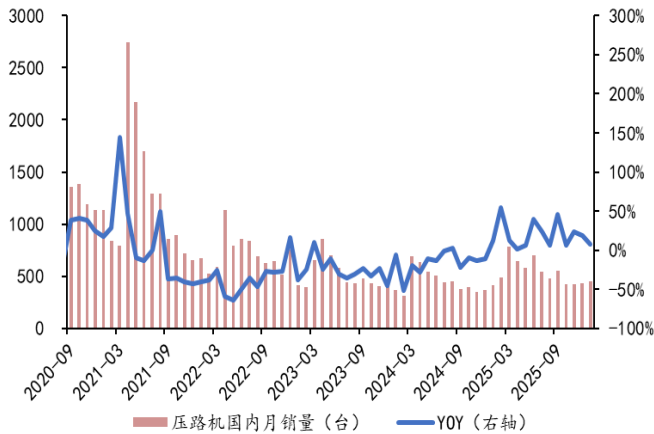
数据来源: 西南证券整理

图 8: 汽车起重机出口月销量和增速



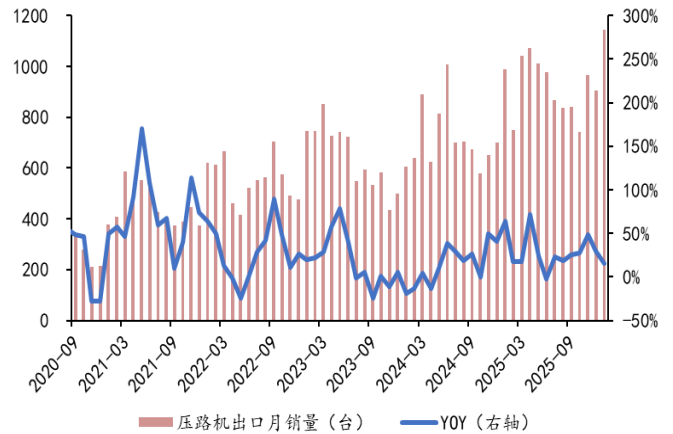
数据来源: 西南证券整理

图 9: 压路机国内月销量和增速



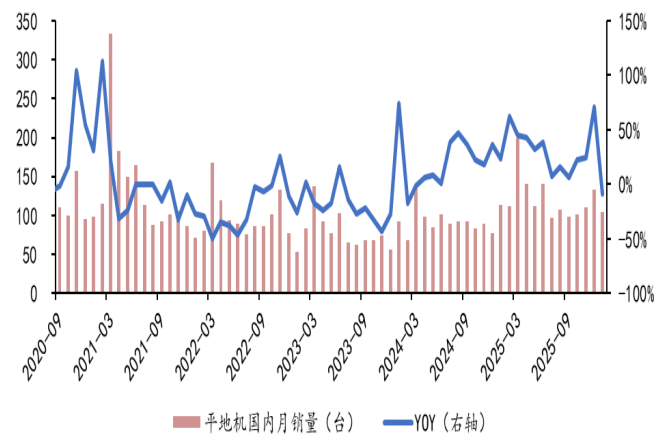
数据来源: 西南证券整理

图 10: 压路机出口月销量和增速



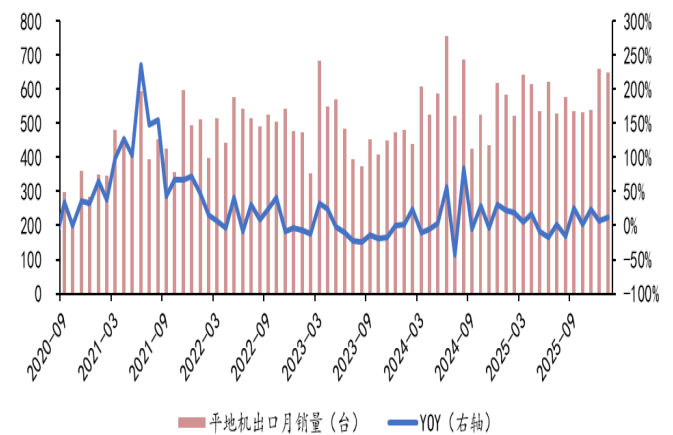
数据来源: 西南证券整理

图 11: 平地机国内月销量和增速



数据来源: 西南证券整理

图 12: 平地机出口月销量和增速



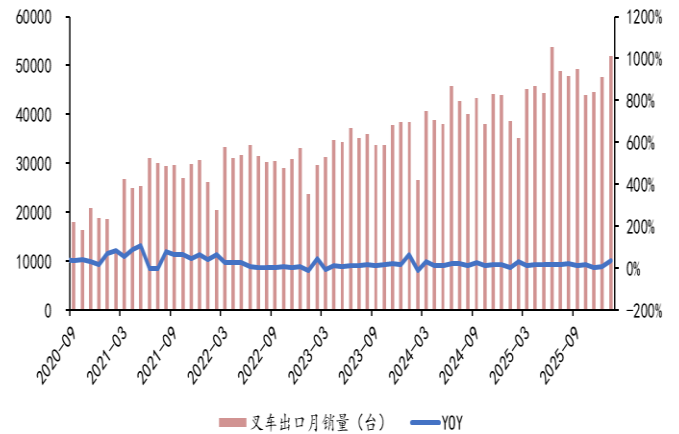
数据来源: 西南证券整理

图 13: 叉车国内月销量和增速



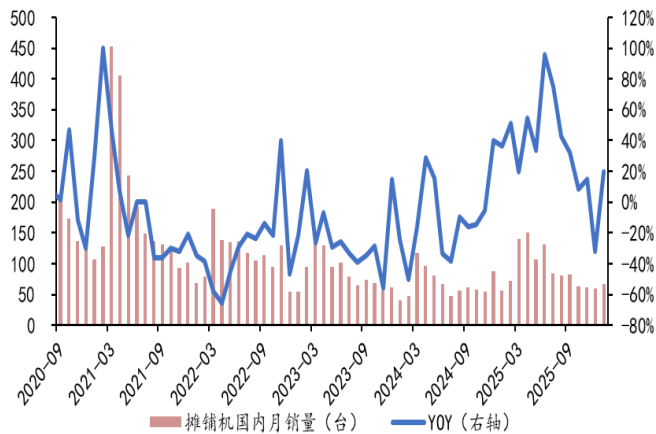
数据来源: 西南证券整理

图 14: 叉车出口月销量和增速



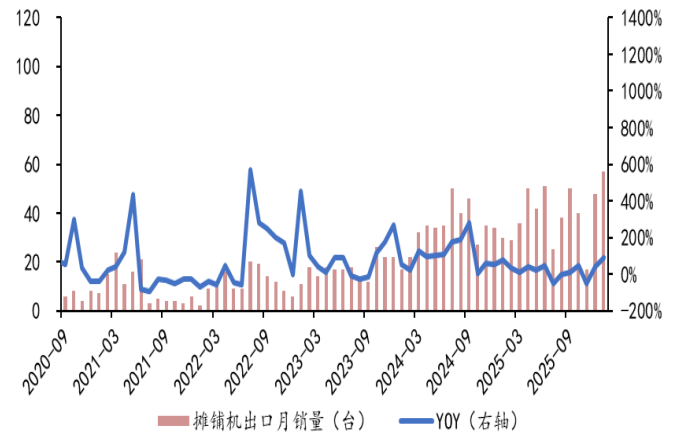
数据来源: 西南证券整理

图 15: 摊铺机国内月销量和增速



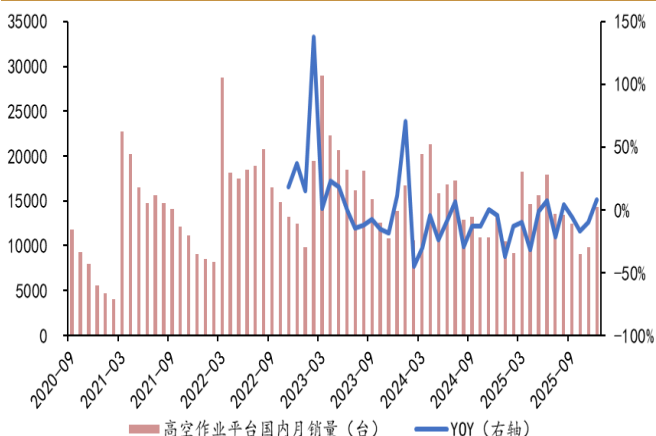
数据来源: 西南证券整理

图 16: 摊铺机出口月销量和增速



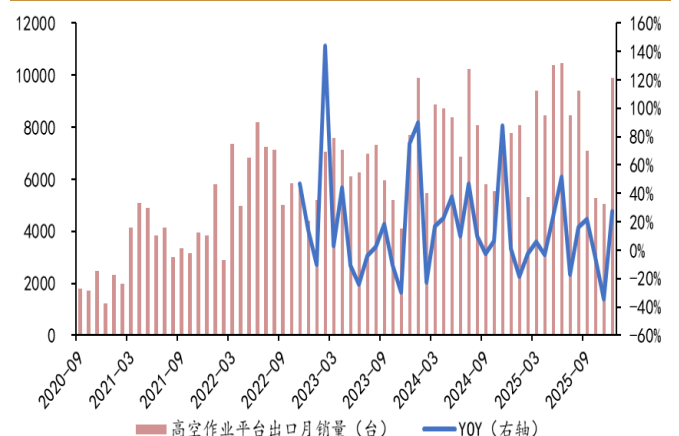
数据来源: 西南证券整理

图 17: 高空作业平台国内月销量和增速



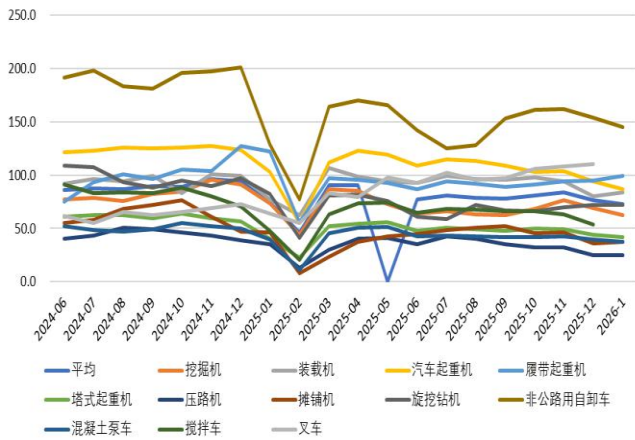
数据来源: 西南证券整理

图 18: 高空作业平台出口月销量和增速



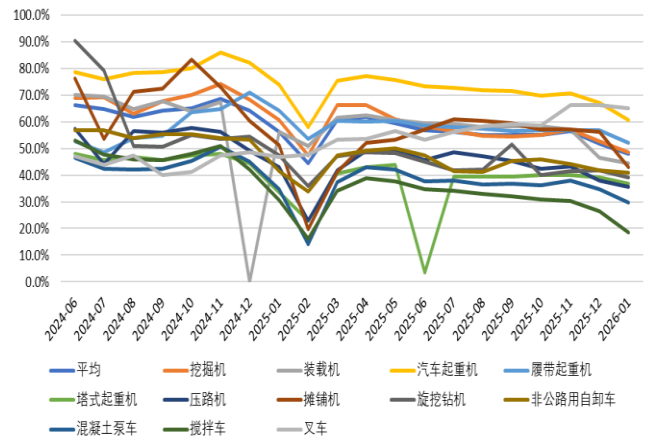
数据来源: 西南证券整理

图 19: 工程机械主要产品月平均工作时长 (小时)



数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

图 20: 工程机械主要产品月开工率 (%)

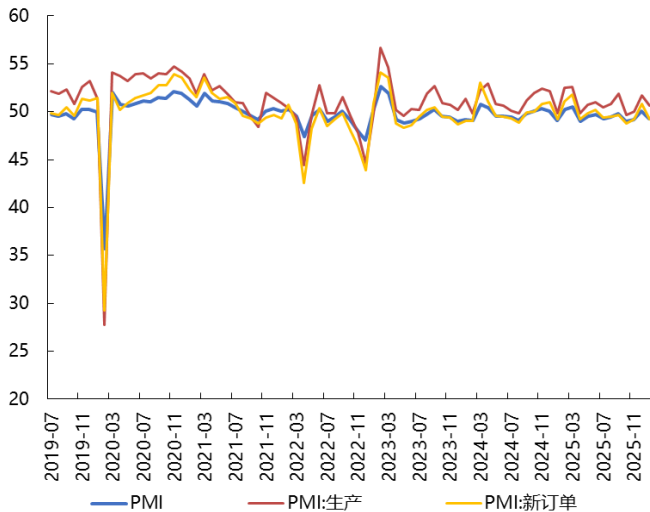


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 宏观动态

2026 年 1 月, 宏观基本面延续“量稳价低、结构优化、政策托底”的态势。2025 年全年实际 GDP 增速为 5.0%, 名义增速约为 4.0%, 季度节奏“前高后低”明显。2026 年 1 月, 在“低通胀+政策托底”环境下, 装备制造与高技术制造景气更具持续性, 政策指向的设备更新、工业母机、智能制造等赛道仍是“新质生产力”优先支持方向。

图 21: 2026 年 1 月制造业 PMI 为 49.3% (%)

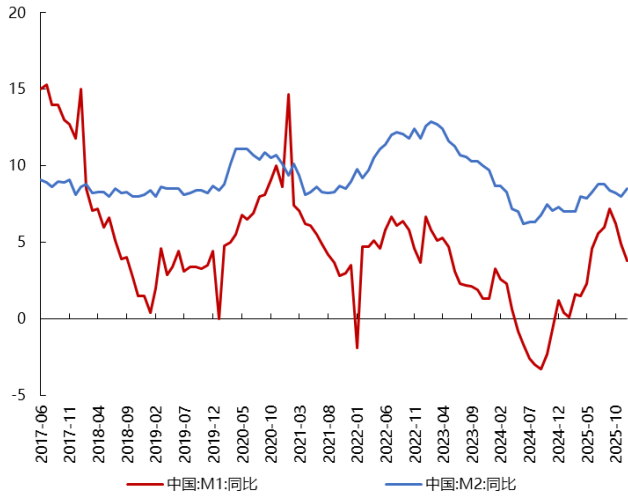


数据来源: Wind, 西南证券整理

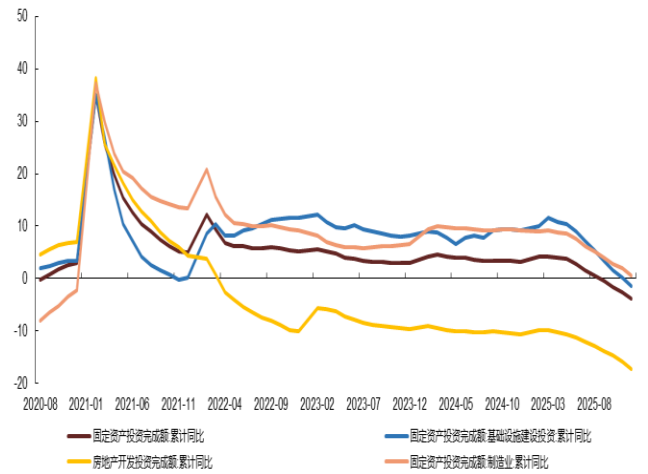
图 22: 2025 年 12 月末社融存量同比增长 8.3% (%)



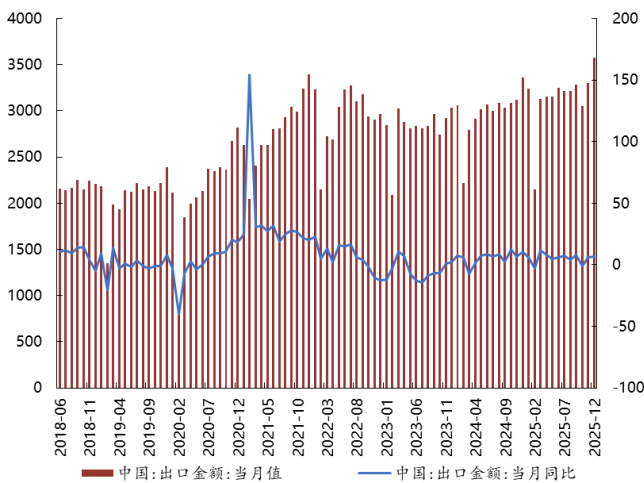
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 23: 2025 年 12 月 M1 同比+3.8%, M2 同比+8.5% (%)


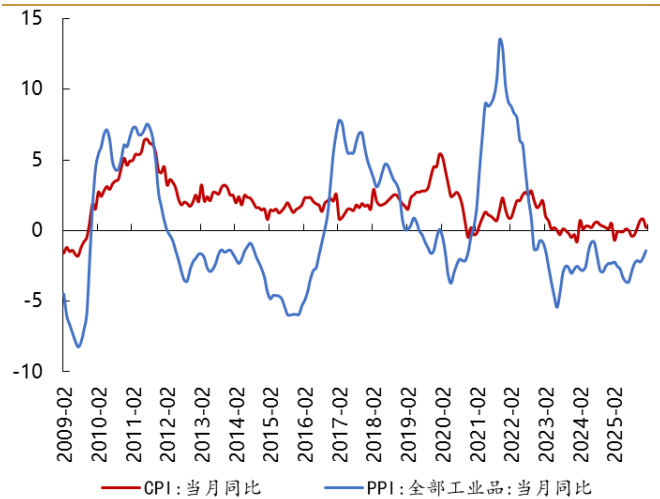
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 24: 2025 年 11 月固定资产投资完成额累计同比-2.6% (%)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25: 2025 全年累计出口金额同比+5.5% (亿美元, %)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 26: 2026 年 1 月 CPI 同比+0.2%, PPI 同比-1.4% (%)


数据来源: Wind, 西南证券整理

4 重点标的

表 2: 重点标的的估值情况

代码	公司	股价	EPS				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
000425.SZ	徐工机械	11.58	0.51	0.69	0.83	/	23	17	14	/
600031.SH	三一重工	21.13	0.65	0.95	1.18	/	33	22	18	/
000528.SZ	柳工	11.87	0.66	0.98	1.31	1.59	18	12	9	7
000157.SZ	中联重科	8.43	0.41	0.56	0.69	0.82	21	15	12	10
601100.SH	恒立液压	109.91	1.87	2.4	2.86	/	59	46	38	/
603638.SH	艾迪精密	18.93	0.41	0.59	0.76	/	46	32	25	/

代码	公司	股价	EPS				PE			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
600761.SH	安徽合力	20.89	1.48	1.85	2.08	/	14	11	10	/
603298.SH	杭叉集团	26.57	1.54	1.73	1.95	/	17	15	14	/

数据来源: Wind, 西南证券整理

5 风险提示

宏观经济波动风险、需求与政策节奏风险、海外贸易壁垒与地缘政治风险、原材料价格波动风险、行业竞争与价格战风险、汇率波动风险。

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，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，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn	
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	txl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn
