



工程机械数据跟踪

出口为核心驱动力

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年03月30日

- 分析师：尤少炜
- SAC编号：S1050525030002

研 究 创 造 价 值

挖掘机外销驱动提升明显：

挖掘机行业已从“内销主导”转向“外销+内销”的双轮驱动，出口占比在2025年基本稳定在约50%附近，并在2026年初显著抬升。

装载机内外销同步保持双位数增长：

装载机出口保持高速增长，2026年以来出口占比超过全行业销量的一半，表明海外市场需求旺盛且已成为行业主要增长动力。2026年1-2月内销同步实现两位数增长，整体市场呈现出内外销双轮驱动、结构优化的良好态势。

跟踪公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000157.SZ	中联重科	8.36	0.41	0.50	0.70	20.39	16.72	11.94	买入
000425.SZ	徐工机械	9.93	0.51	0.62	0.79	19.47	16.02	12.57	买入
000528.SZ	柳工	9.32	0.66	0.77	1.06	14.12	12.10	8.79	买入
000680.SZ	山推股份	11.60	0.73	0.81	1.00	15.89	14.32	11.60	买入

资料来源：wind，华鑫证券研究，徐工机械和山推股份盈利预测来源于wind一致预期

行业竞争风险。

经营风险。

国际贸易摩擦风险。

新市场拓展不及预期风险。

目录

CONTENTS

1. 细分板块销量情况

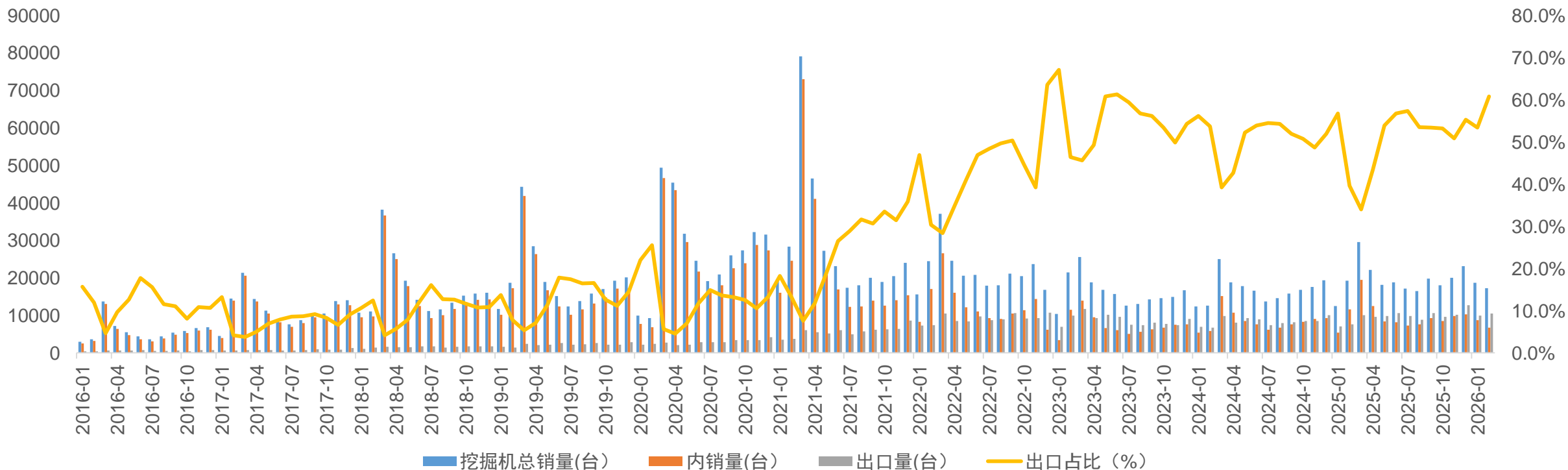
2. 跟踪标的

01 工程机械销量出口 占比显著提升

研究创造价值

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2026年1-2月，共销售挖掘机35934台，同比增长13.1%。其中：国内销量15478台（含电动挖掘机43台），同比下降9.19%；出口20456台（含电动挖掘机27台），同比增长38.8%。挖掘机行业已从“内销主导”转向“外销+内销”的双轮驱动，出口占比在2025年基本稳定在约50%附近，并在2026年初显著抬升。

图表：挖掘机内外销量以及出口占比

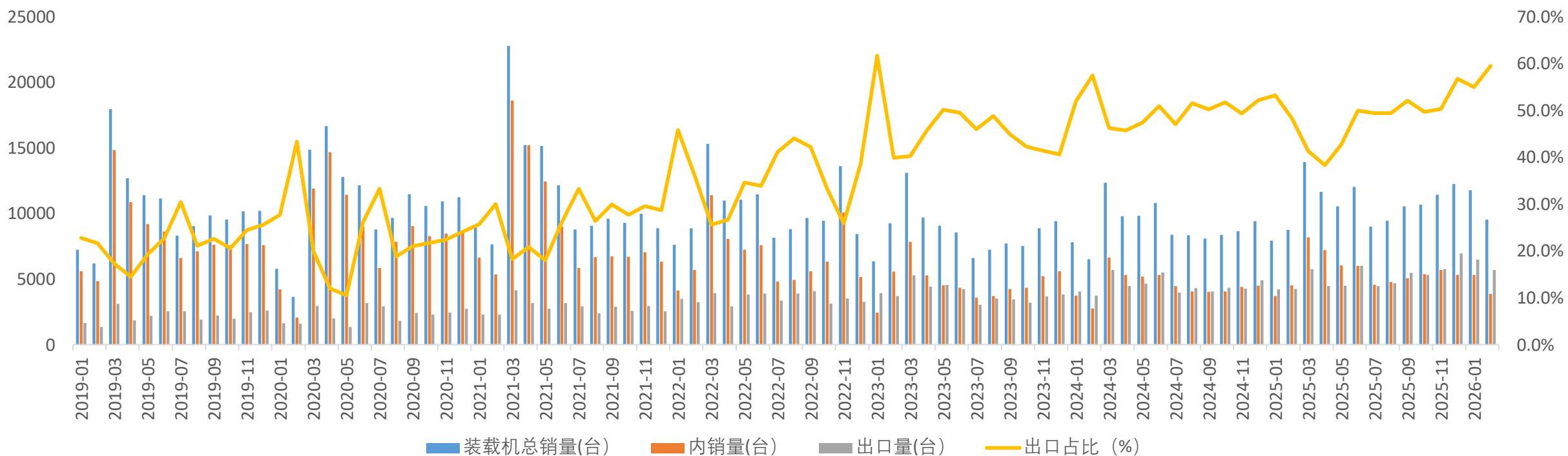


资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

装载机内外销同步保持两位数增长

➤ 2026年1-2月，共销售各类装载机21299台，同比增长27.9%。其中：国内销量9156台（含电动装载机4717台），同比增长11.5%；出口12143台（含电动装载机415台），同比增长43.9%。装载机出口保持高速增长，2026年以来出口占比超过全行业销量的一半，表明海外市场需求旺盛且已成为行业主要增长动力。2026年1-2月内销同步实现两位数增长，整体市场呈现出内外销双轮驱动、结构优化的良好态势。

图表：装载机内外销量以及出口占比

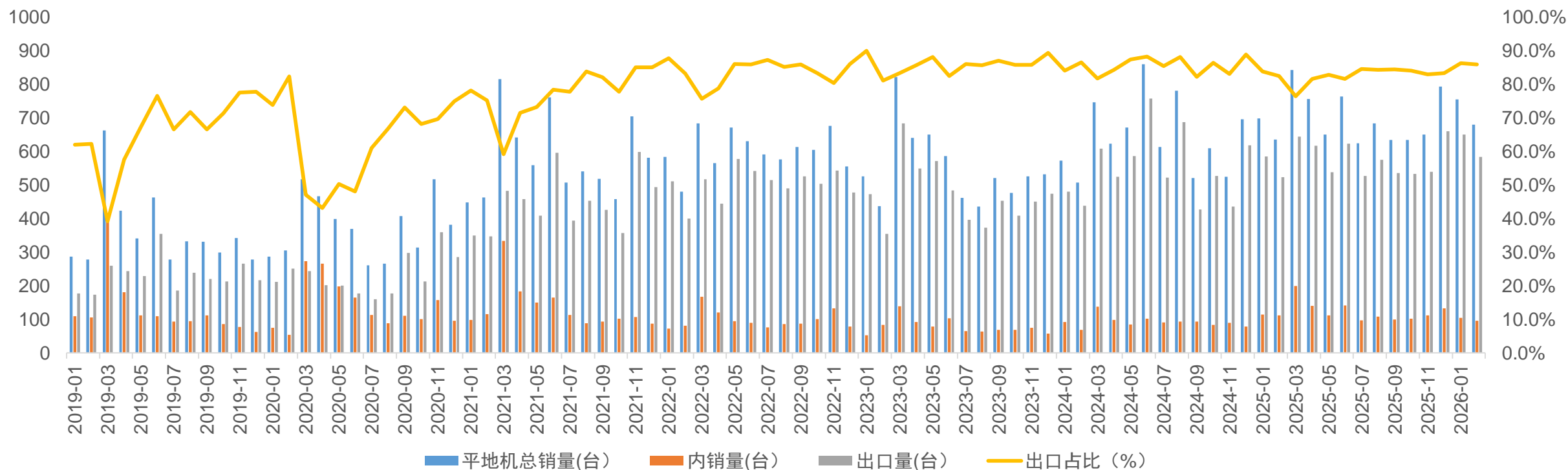


资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

平地机维持稳定，以出口为主

- 据中国工程机械工业协会对平地机主要制造企业统计，2026年2月当月销售各类平地机679台，同比增长6.93%。其中：国内销量96台，同比下降14.33%；出口583台，同比增长11.5%。
- 2026年1-2月，共销售平地机1433台，同比增长7.5%。其中：国内销量200台，同比下降11.5%；出口1233台，同比增长11.4%。

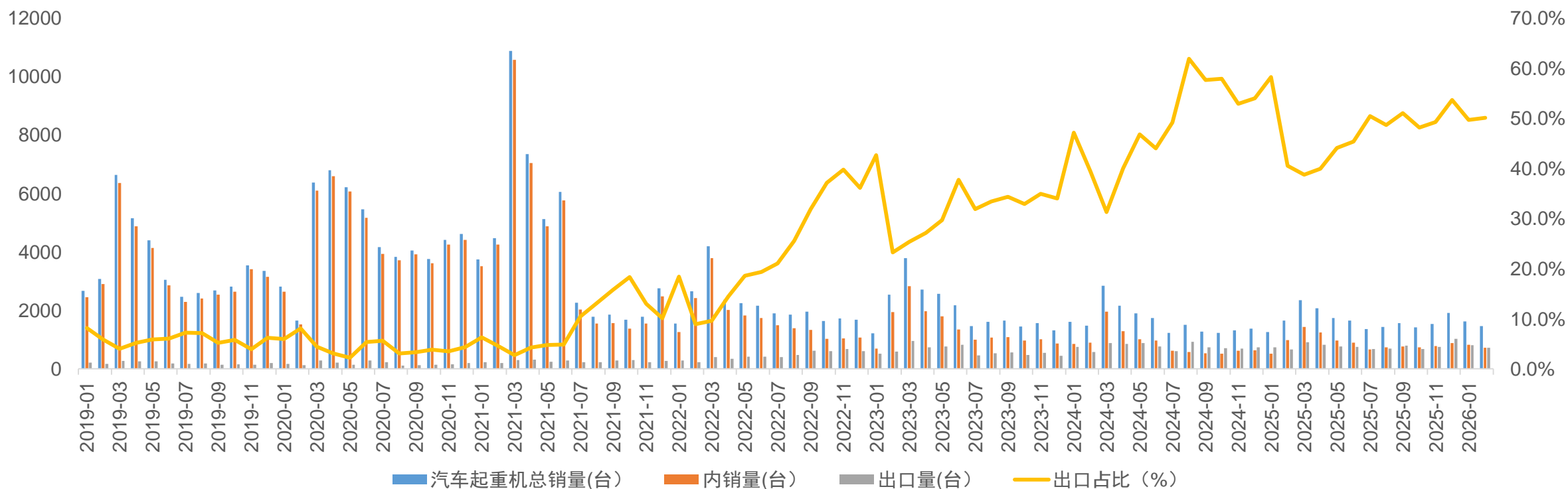
图表：平地机内外销量以及出口占比



资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

- 据中国工程机械工业协会对汽车起重机主要制造企业统计，2026年2月当月销售各类汽车起重机1460台，同比下降11.8%。其中：国内销量729台，同比下降26%；出口731台，同比增长8.94%。
- 2026年1-2月，共销售汽车起重机3090台，同比增长5.71%。其中：国内销量1550台，同比增长2.38%；出口1540台，同比增长9.3%。

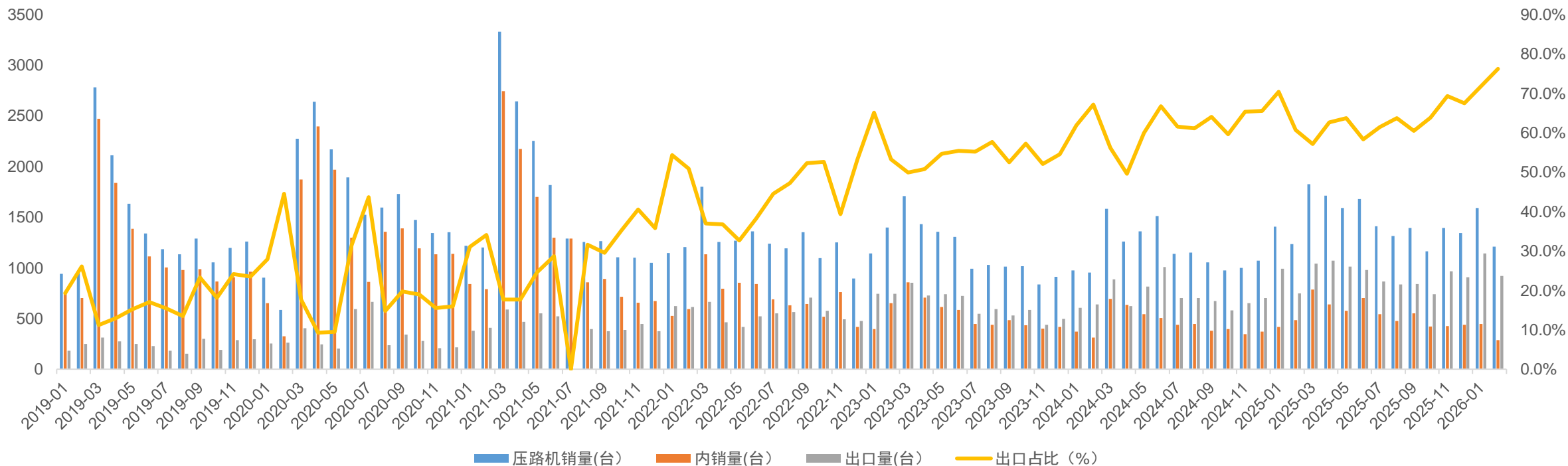
图表：汽车起重机内外销量以及出口占比



资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

- 据中国工程机械工业协会对压路机主要制造企业统计，2026年2月当月销售各类压路机1208台，同比下降2.27%。其中：国内销量287台，同比下降40.9%；出口921台，同比增长22.8%。
- 2026年1-2月，共销售压路机2798台，同比增长5.86%。其中：国内销量735台，同比下降18.6%；出口2063台，同比增长18.6%。

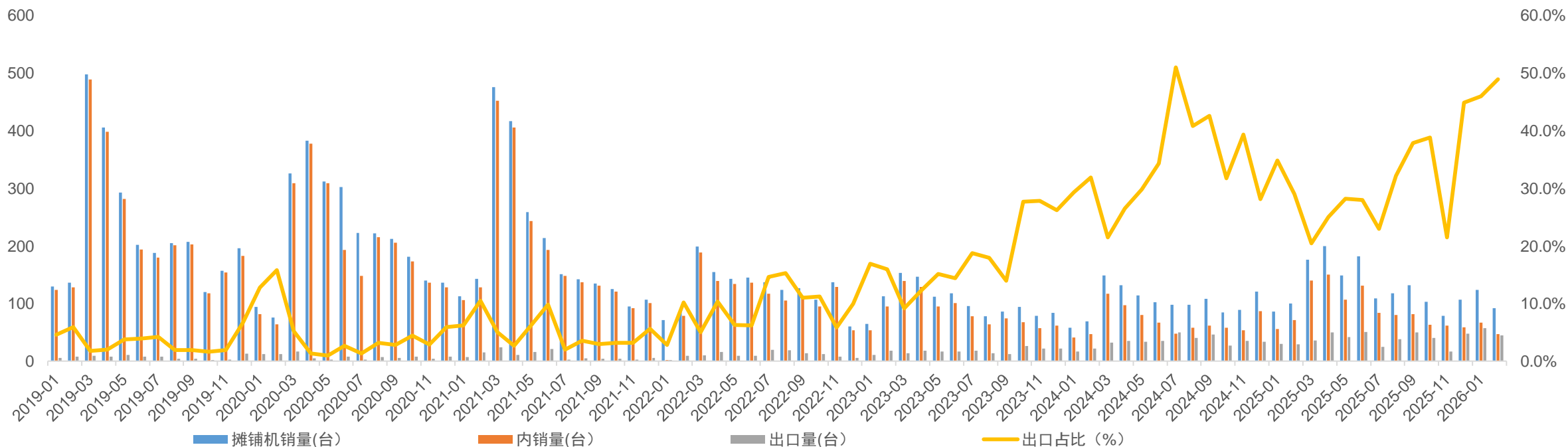
图表：压路机内外销量以及出口占比



资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

- 据中国工程机械工业协会对摊铺机主要制造企业统计，2026年2月当月销售各类摊铺机92台，同比下降8%。其中：国内销量47台，同比下降33.8%；出口45台，同比增长55.2%。
- 2026年1-2月，共销售摊铺机216台，同比增长16.1%。其中：国内销量114台，同比下降10.2%；出口102台，同比增长72.9%。

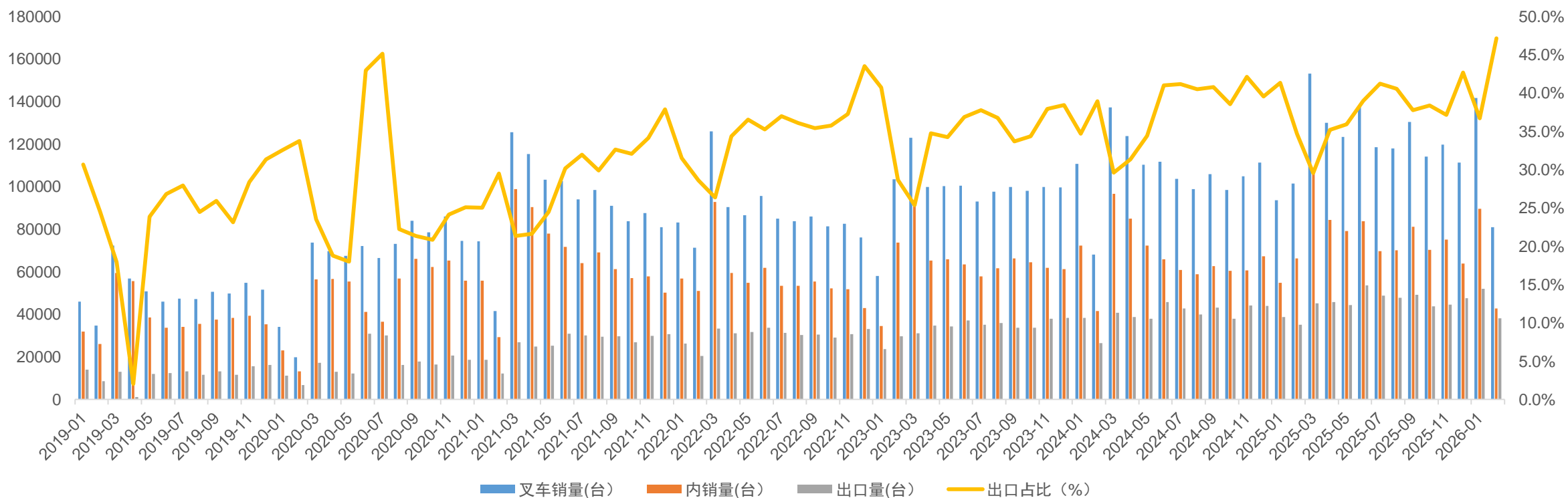
图表：摊铺机内外销量以及出口占比



资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

- 2026年2月当月销售各类叉车80898台，同比下降20.3%。其中：国内销量42757台（含AGV433台），同比下降35.5%；出口38141台（含AGV98台），同比增长8.34%。
- 2026年1-2月，共销售叉车222641台，同比增长14.1%。其中：国内销量132473台（含AGV1208台），同比增长9.31%；出口90168台（含AGV194台），同比增长22%。

图表：叉车内销及出口销量以及出口占比

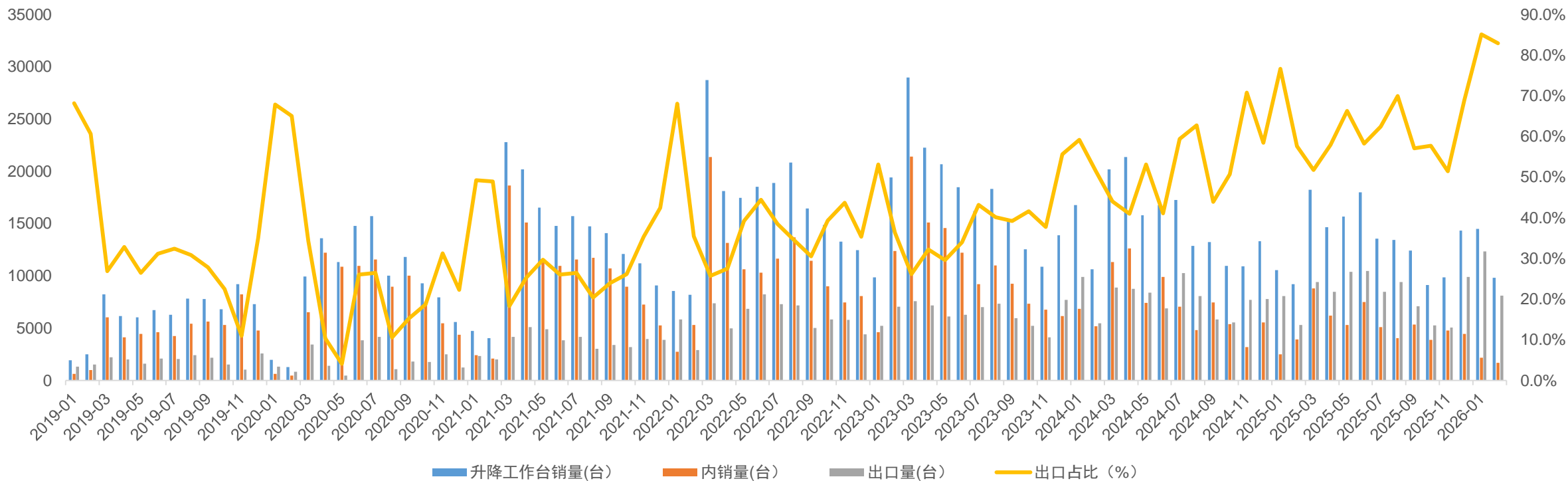


资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

升降工作台出口占比显著提升

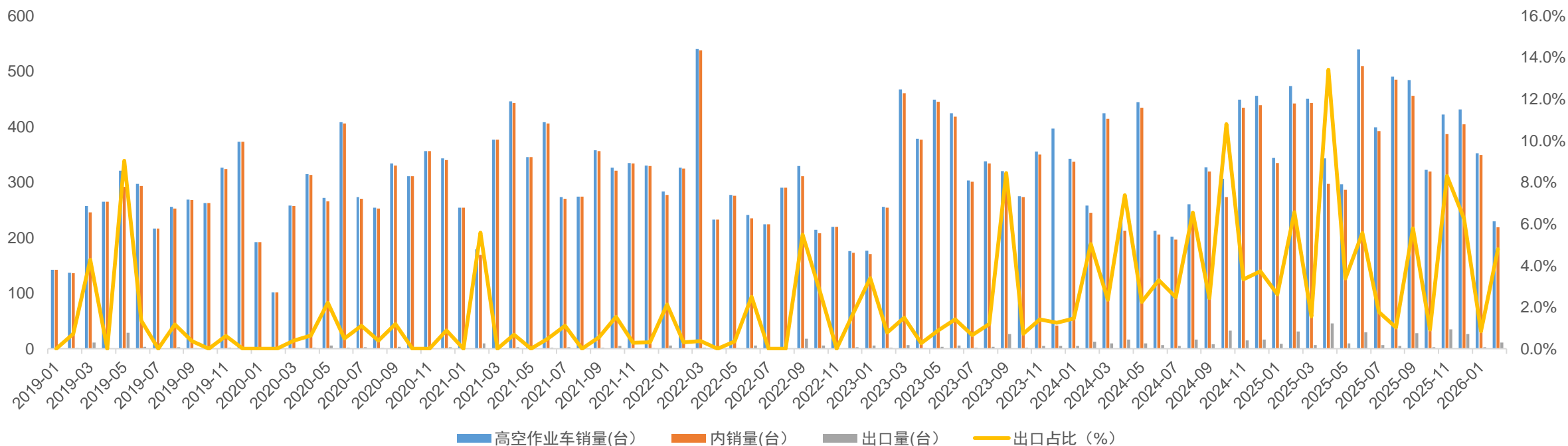
- 据中国工程机械工业协会对升降工作平台主要制造企业统计，2026年2月当月销售各类升降工作平台9784台，同比下降10.1%。其中：国内销量1672台，同比下降63.7%；出口8112台，同比增长29.3%。
- 2026年1-2月，共销售升降工作平台24250台，同比增长9.89%。其中：国内销量3829台，同比下降46.8%；出口20421台，同比增长37.3%。

图表：升降工作台内外销量以及出口占比



- 据中国工程机械工业协会对高空作业车主要制造企业统计，2026年2月当月销售各类高空作业车230台，同比下降51.4%。其中：国内销量219台，同比下降50.5%；出口11台，同比下降64.5%。
- 2026年1-2月，共销售高空作业车582台，同比下降28.8%。其中：国内销量568台，同比下降26.9%；出口14台，同比下降65%。

图表：高空作业车内外销量以及出口占比



资料来源：中国工程机械工业协会，WIND，华鑫证券研究

02 跟踪标的

研究创造价值

- **矿山机械成为第二增长曲线**：公司矿山机械形成行业产品系列最齐全的矿山挖、装、运成套化解决方案，目前位居国内第一、世界前五。行业端，新能源矿产需求增量、矿山开采深部化带来的设备换代及更新高峰，带来持续增长空间；公司端，深厚技术储备获国际高端客户认可，出口覆盖全球 100 余个国家和地区，十五五规划明确 2030 年矿业机械板块目标收入超 400 亿，成长空间清晰。
- **毛利率持续提升**：公司毛利率改善路径清晰，2025 年上半年毛利率已同比提升 0.7 个百分点，并规划未来持续提升。公司通过“一稳一降四调整”核心举措助推盈利改善：一稳为稳价格，一降为采购、研发、生产全链条降本，四调整为产品、产业、市场、客户四大结构优化。公司明确预期毛利率将保持每年增长态势，盈利逐步改善。
- **新兴赛道多元布局打开长期成长空间**：公司战略性布局农机、新能源矿机两大新兴赛道，打造多元增长极。农机板块 2020 年成立，定位高端大马力路线，已实现拖拉机、水稻 / 玉米收获机三大门类 28 款主销机型批量产销；新能源矿机依托公司“三电”核心零部件布局与场景应用经验，可打造全场景解决方案与全系列产品竞争力，为公司长期发展注入持续动力。

- **全球化业务布局构筑主业成长壁垒。**公司已形成工程机械、农业机械、矿山机械协同的综合型高端装备体系，全球化运营为核心竞争优势。依托全球 30 余个一级业务航空港、430 多个二三级网点，海外本土化员工超 5000 人，产品覆盖 170 余个国家和地区，多国布局制造基地，海外收入占比持续提升，矿山机械市场增速优于行业，充分承接全球市场增量。
- **数字化精细化管理驱动盈利质量改善。**公司以数字化端对端管理优化经营效率，搭建数字化存货管理平台，长沙智慧工厂可实现 6.5 天将钢板转化为挖掘机的高效生产，支撑以销定产模式。截至 2025 年前三季度，公司存货余额较年初减少 12.86 亿元、降幅 5.70%，单三季度下降 21.13 亿元、较中报下降 9.03%，存货管理成效显著，盈利根基持续夯实。
- **新能源与智能化卡位第二增长曲线。**公司锚定新能源与智能化核心方向，农机业务落实“高端、国际、新能源”战略，大马力拖拉机已实现发达国家销售，混动农机产品市场反馈优异；机器人业务已形成多规格人形机器人、四足机器狗的完整产品矩阵，核心技术自主攻关，联合高校与 AI 大厂加速研发，卡位国家重点战略产业，打开长期成长空间。

- **国内业务结构优化，行业回暖筑牢增长基本盘。**2025 年公司国内业务表现稳健，土方机械持续领跑，挖掘机高毛利的大挖、超大挖及轮挖销量增速高于行业平均；矿山、高空作业、起重机械等非土石方产品大幅跑赢行业，大客户与后市场收入占比稳步提升。2026 年受益“十五五”开局、重大项目落地、矿山招标周期启动等利好，行业需求有望稳增，公司以“五个高质量”战略为抓手，可实现质的有效提升与量的合理增长。
- **海外业务成业绩压舱石，全球化布局打开长期成长空间。**2025 年公司海外业务收入同比增长超 10%，营收占比提升至约 47%，成为业绩增长核心支柱；其中土方机械海外销量增速跑赢行业 8 个百分点，电动装载机海外销量增长超 100%，铣刨机、高空机械等多款非土方产品销量增长超 30%。2026 年公司将落地超 10 家境外子公司，加码本地制造、研发与服务网络建设，全价值链升级持续释放海外增长潜力。
- **新兴赛道加速突破，多元布局对冲周期并打造第二增长曲线。**公司矿山机械 2025 年业绩跑赢行业 15 个百分点以上，规划“十五五”期末打造超百亿第三大主业；电动化产品 2025 年 CE 土方电动产品销量增长超 100%，覆盖全球超 50 个国家，2026 年目标电动化产品收入翻倍；农机业务覆盖 90-350 马力全系列机型，350 马力混动拖拉机年内批量销售，弱周期属性可有效对冲工程机械主业周期波动，成长空间广阔。

- **国际化战略清晰，海外增长稳步推进。**公司锚定 2026 年105 亿元海外销售收入目标，全力提升全球市占率。2025 年非洲已成为公司重要海外市场，实现全域销售铺开；中东业务未受区域冲突实质性影响，反而加速库存消化；俄罗斯市场库存已至合理区间，以销定产助力稳健经营，海外增长韧性突出。
- **产品双轮驱动，打开高端成长空间。**公司挖掘机锚定“高端小型化、矿山大型化”战略，契合国产品牌矿山设备市占率提升的行业趋势。依托集团产业链优势与自身技术积累完善矿山产品矩阵；大马力推土机产能充足，澳洲矿安证已获得，600/800 马力产品即将入市，矿挖认证同步推进，打通高端市场通道。
- **降本成效稳固，盈利具备向上弹性。**公司全链条降本体系成熟，2025 年累计降本5.3 亿元，覆盖采购、工艺、研发多维度；2026 年降本目标维持 5.2-5.3 亿元高位，为盈利托底。同时核心产品大马力推土机具备定价主动权，可按需启动涨价策略，盈利逐步改善，向上弹性充足。

行业竞争风险。

经营风险。

国际贸易摩擦风险。

新市场拓展不及预期风险。

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，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

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值