



工程机械3月内销恢复，出口继续高增

投资要点

- **投资观点：**2026年3月，工程机械景气度延续抬升，“更新周期+外需拉动”仍是主线。3月挖机销量同比增长26%（内销同比增长23%、外销同比增长32%），带动一季度销量累计同比增长19%，出口累计同比增长36%，内销累计同比增长8%。建议继续关注“高份额、出海强、利润有韧性”的龙头主机厂与核心零部件，重点把握“开复工+排产兑现”的订单与业绩催化窗口。
- **行情回顾：**2026年3月，申万工程机械指数累计下跌约15.11%，跑输上证指数8.6个百分点，跑输沪深300 9.6个百分点，跑输创业板指11.3个百分点。
- **行业跟踪：**(1)挖掘机：2026年3月，挖掘机销量为37402台，同比增长26.4%。其中，国内销量为24101台，同比增长23.5%；出口销量为13301台，同比增长32%。一季度，挖掘机累计销量为73336台，同比增长19.5%。其中，国内销量为39579台，同比增长8.25%；出口销量为33757台，同比增长36.1%。
(2)装载机：2026年3月，装载机销量为17026台，同比增长22.3%。其中，国内销量为9521台，同比增长16.6%；出口销量为7505台，同比增长30.5%。一季度，装载机累计销量为38325台，同比增长25.4%。其中，国内销量为18677台，同比增长14%；出口销量为19648台，同比增长38.5%。电动装载机3月销量为5163台（内销4864台、出口299台）；一季度销量合计10295台（内销9581台、出口714台）。(3)其他非挖：2月非挖延续出口强于内销的态势，履带起重机、压路机、摊铺机出口高增，汽车、随车起重机与塔机内销承压，但累计销量较为稳定，叉车2月内销回落，但累计仍有两位数增长。
- **宏观动态：**2026年3月制造业PMI重回扩张区间，为50.4（增长1.4%），非制造业PMI为50.1（增长0.6%），建筑业PMI为49.3（增长1.1%）。资金面维持“靠前发力”节奏，一季度新增专项债累计发行约1.16万亿元（同比快于去年），为二季度实物工作量加速奠定基础，但当前水泥、沥青的开工和发运仍处低位回升阶段。地产端边际改善，TOP100房企3月单月销售额同比下降15.1%，环比上升118.8%，30城3月成交面积同比约下降5%，较2月显著收敛。
- **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：tgi@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	444
行业总市值(亿元)	50,817.93
流通市值(亿元)	49,046.69
行业市盈率 TTM	42.8
沪深300 市盈率 TTM	14.2

相关研究

1. 机器人行业周报（0323-0329）：Figure 03亮相白宫教育峰会，具身智能领域首个行业标准正式发布（2026-03-30）
2. 低空经济行业双周报（0309-0322）：时的科技签署100架E20 eVTOL采购协议，汇天再获近2亿美元股权融资（2026-03-23）
3. 工程机械月报（0201-0228）：工程机械2月出口超预期，行业景气持续向好（2026-03-11）

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	7
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 3 月制造业 PMI 为 50.4% (%)	5
图 22: 2026 年 2 月末社融存量同比增长 8.2% (%)	5
图 23: 2026 年 2 月 M1 同比+5.9%, M2 同比+9% (%)	6
图 24: 2026 年 2 月固定资产投资完成额累计同比 1.8% (%)	6
图 25: 2026 年 2 月累计出口金额同比+21.8% (亿美元, %)	6
图 26: 2026 年 3 月 CPI 同比+1.0%, PPI 同比+0.5% (%)	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	7

1 行情回顾

2026年3月，申万工程机械指数累计下跌约15.11%，跑输上证指数8.6个百分点，跑输沪深300 9.6个百分点，跑输创业板指11.3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：-15.9%、-18.6%、-17.5%，对应26年平均PE分别为33、13、39倍。

图 1：工程机械指数行情回顾（相对数）

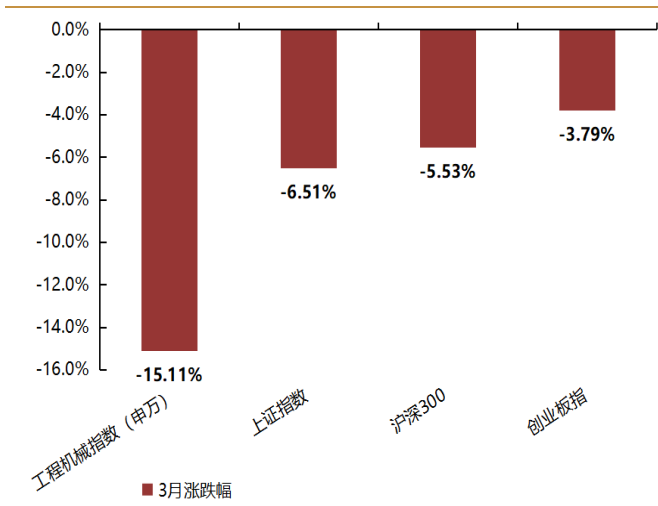
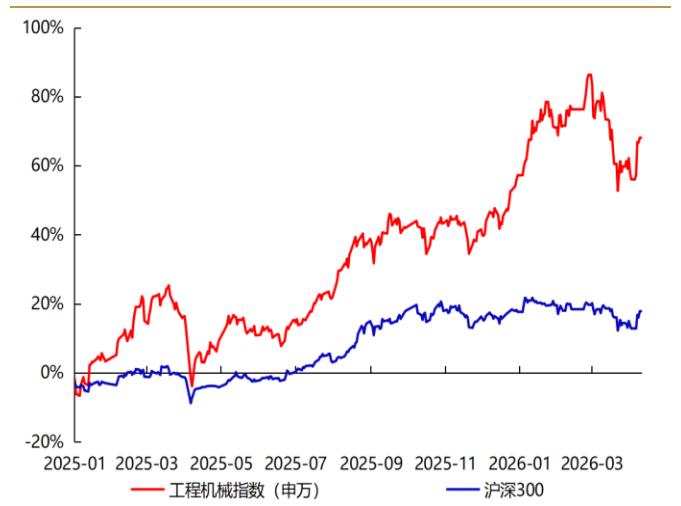


图 2：工程机械指数行情回顾（绝对数）



数据来源：Wind，西南证券整理

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	1,895	-17%	84.08	23	108.2	18
	000425.SZ	徐工机械	1,247	-18%	72.60	17	93.1	13
	000157.SZ	中联重科	747	-14%	48.58	15	59.5	13
	000528.SZ	柳工	196	-22%	16.39	12	22.1	9
	000680.SZ	山推股份	174	-14%	12.11	14	15.0	12
	920174.BJ	五新隧装	83	-14%	1.99	42	3.0	28
	002097.SZ	山河智能	108	-13%	1.24	87	1.5	71
整机制造- 其他	603338.SH	浙江鼎力	250	-18%	20.04	12	23.0	11
	600761.SH	安徽合力	156	-19%	12.25	13	14.2	11
	603298.SH	杭叉集团	334	-17%	22.45	15	25.2	13
	603611.SH	诺力股份	53	-17%	4.29	12	6.0	9
	688933.SH	中力股份	135	-16%	9.15	15	10.2	13
	601038.SH	一拖股份	122	-14%	8.12	15	9.2	13
	001288.SZ	运机集团	63	-25%	1.96	32	3.9	16
核心零部件	600984.SH	建设机械	52	-21%	-21.07	-2	-15.0	-3
	601100.SH	恒立液压	1,359	-15%	28.69	47	33.9	40

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	171	-19%	4.19	41	5.1	34
	301446.SZ	福事特	39	-18%	0.90	43	1.6	24

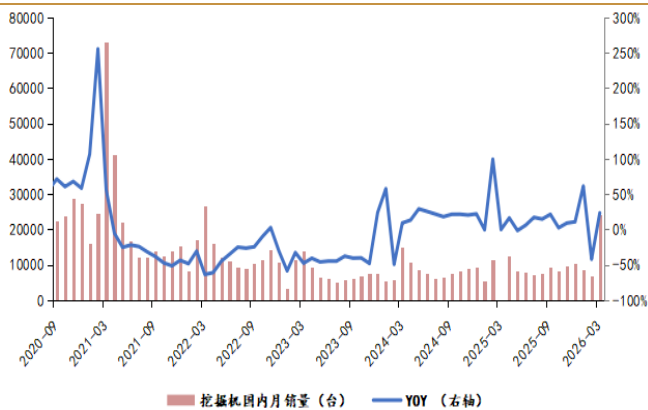
数据来源: Wind, 西南证券整理, 归母净利润为 Wind 一致预期

2 行业跟踪

2026年3月, 挖掘机销量为 37402 台, 同比增长 26.4%。其中, 国内销量为 24101 台, 同比增长 23.5%; 出口销量为 13301 台, 同比增长 32%。一季度, 挖掘机累计销量为 73336 台, 同比增长 19.5%。其中, 国内销量为 39579 台, 同比增长 8.25%; 出口销量为 33757 台, 同比增长 36.1%。

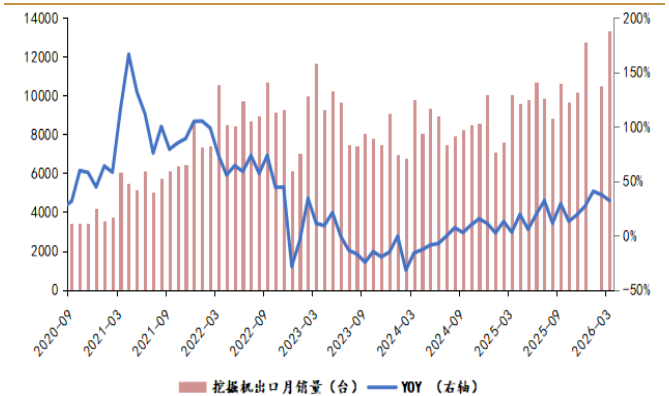
2026年3月, 装载机销量为 17026 台, 同比增长 22.3%。其中, 国内销量为 9521 台, 同比增长 16.6%; 出口销量为 7505 台, 同比增长 30.5%。一季度, 装载机累计销量为 38325 台, 同比增长 25.4%。其中, 国内销量为 18677 台, 同比增长 14%; 出口销量为 19648 台, 同比增长 38.5%。电动装载机 3 月销量为 5163 台 (内销 4864 台、出口 299 台); 一季度销量合计 10295 台 (内销 9581 台、出口 714 台)。

图 3: 挖掘机内销台数和增速



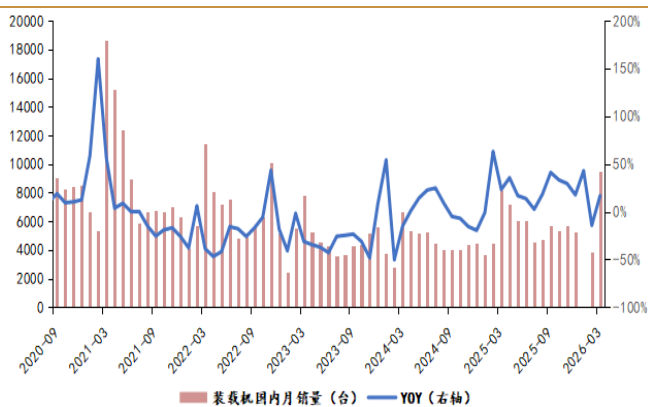
数据来源: 西南证券整理

图 4: 挖掘机外销台数和增速



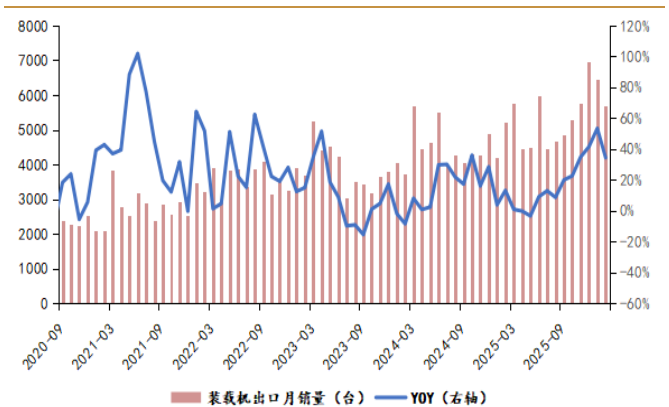
数据来源: 西南证券整理

图 5: 装载机内销台数和增速



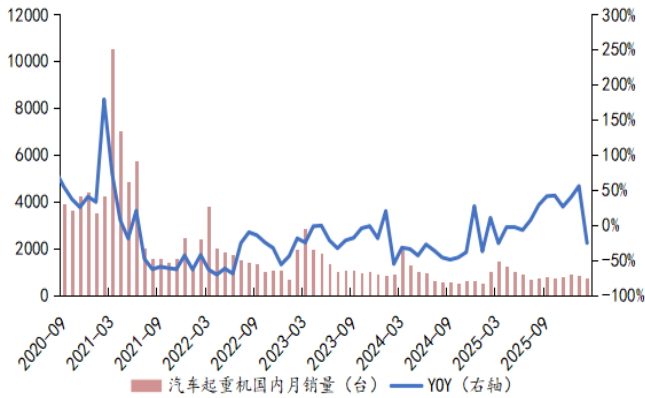
数据来源: 西南证券整理

图 6: 装载机外销台数和增速



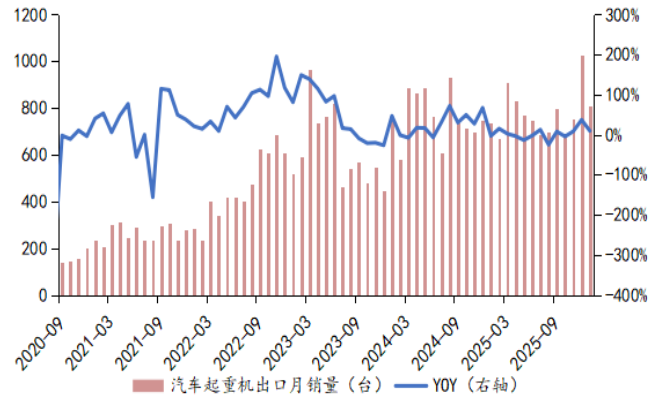
数据来源: 西南证券整理

图 7: 汽车起重机国内月销量和增速



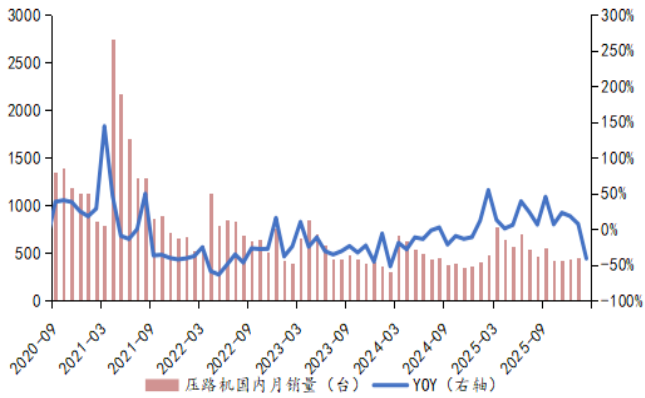
数据来源: 西南证券整理

图 8: 汽车起重机出口月销量和增速



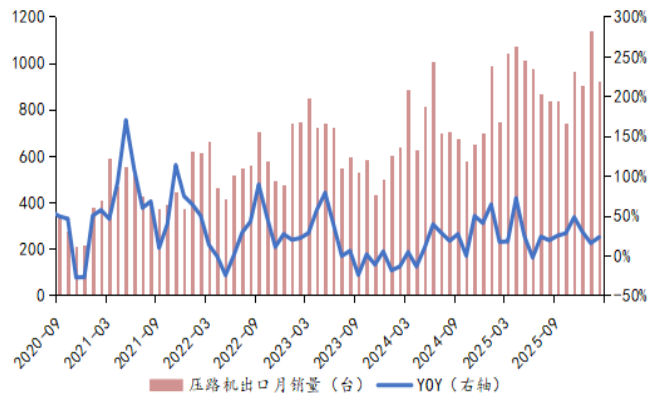
数据来源: 西南证券整理

图 9: 压路机国内月销量和增速



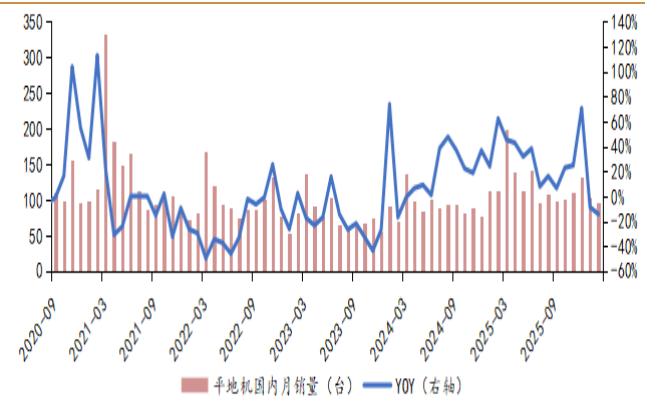
数据来源: 西南证券整理

图 10: 压路机出口月销量和增速



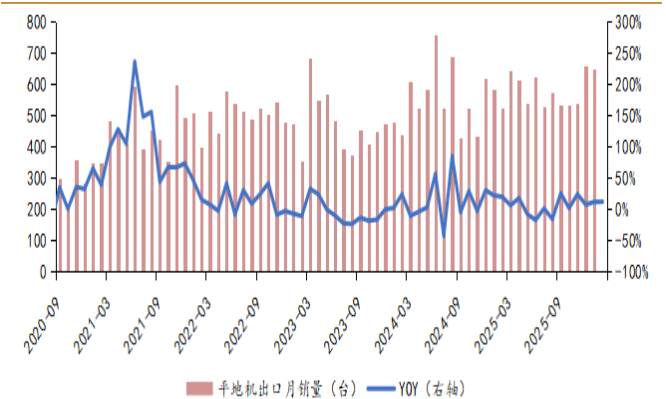
数据来源: 西南证券整理

图 11: 平地机国内月销量和增速



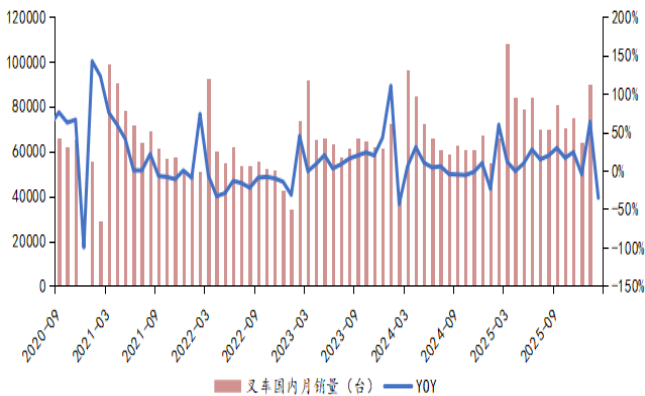
数据来源: 西南证券整理

图 12: 平地机出口月销量和增速



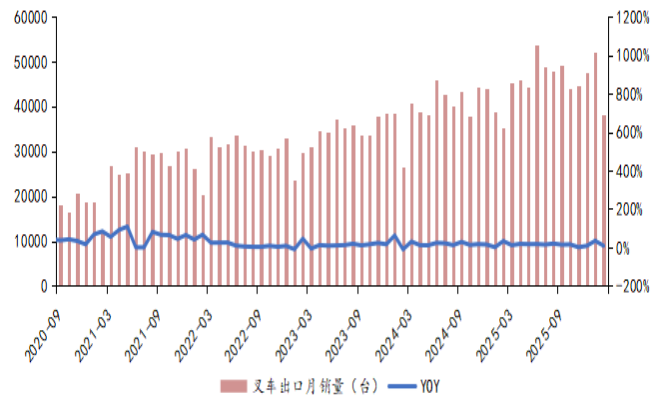
数据来源: 西南证券整理

图 13: 叉车国内月销量和增速



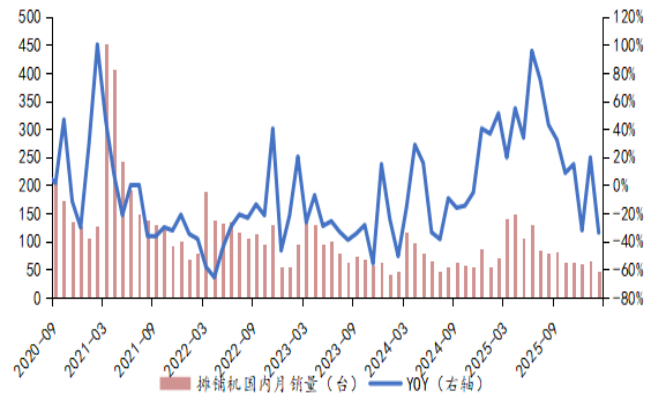
数据来源: 西南证券整理

图 14: 叉车出口月销量和增速



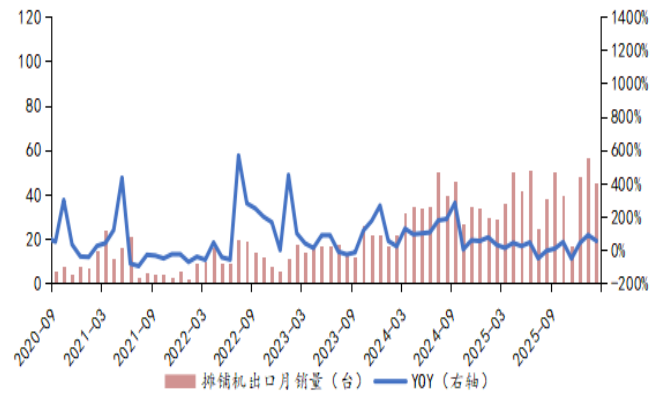
数据来源: 西南证券整理

图 15: 摊铺机国内月销量和增速



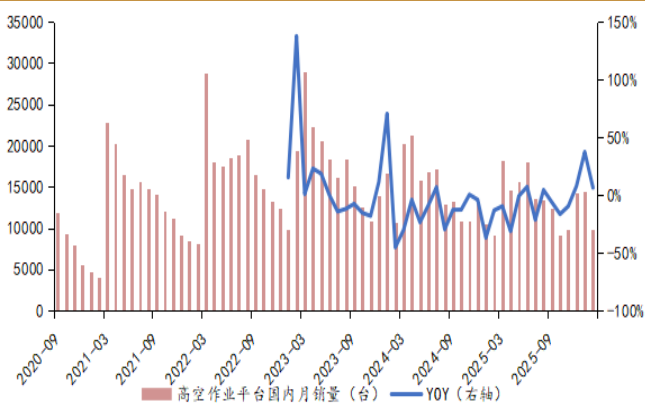
数据来源: 西南证券整理

图 16: 摊铺机出口月销量和增速



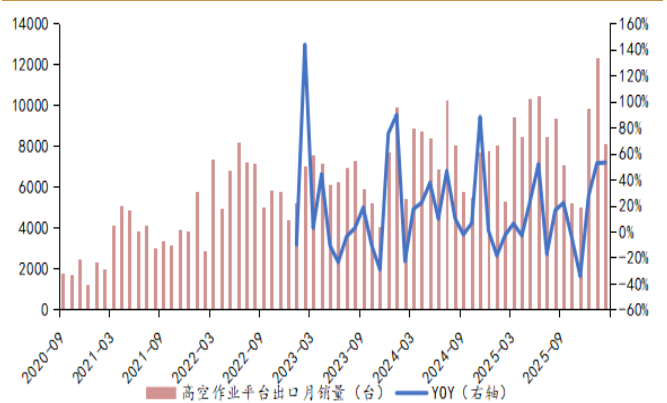
数据来源: 西南证券整理

图 17: 高空作业平台国内月销量和增速

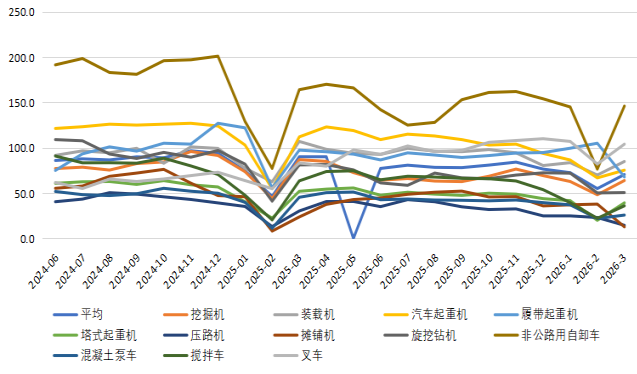


数据来源: 西南证券整理

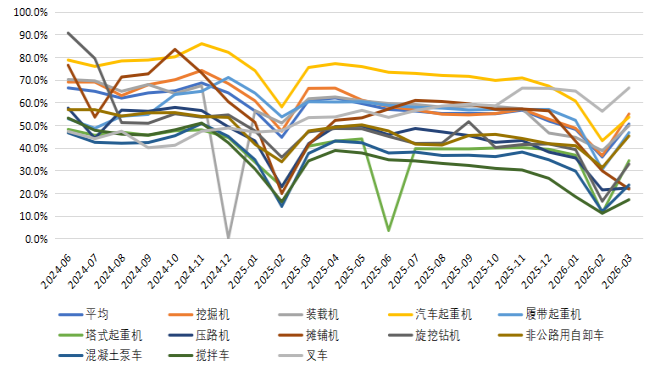
图 18: 高空作业平台出口月销量和增速



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)


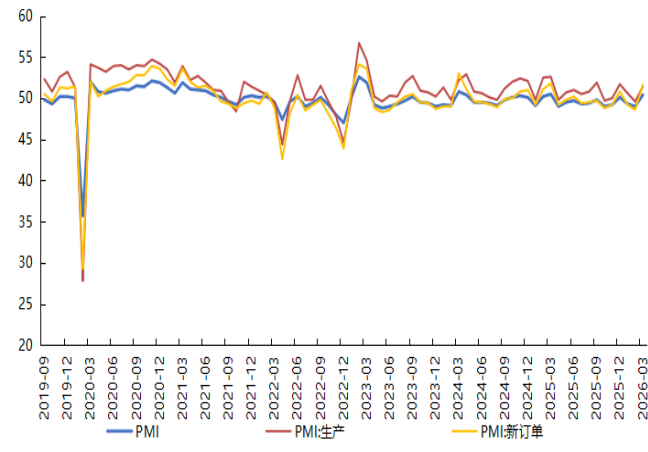
数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

图 20: 工程机械主要产品月开工率 (%)


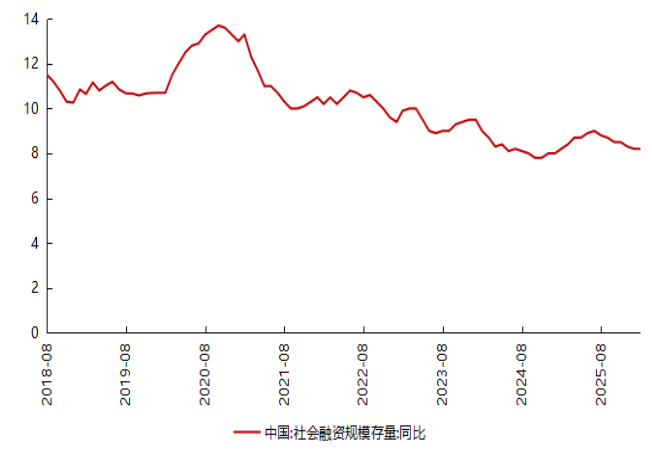
数据来源: Wind, 西南证券整理

3 宏观动态

2026 年 2 月, 宏观延续“量稳价低、结构优化、政策托底”的总基调。制造业 PMI 降至 49.0% (季节性回落), 但高技术制造业 PMI 仍在 51.5% 的扩张区间。财政端明确“靠前发力”, 规划 4.4 万亿元专项债、8000 亿元超长期特别国债用于“两重”、并单列 2000 亿元专项额度支持大规模设备更新。装备制造与高技术制造景气度更具持续性, 设备更新、工业母机、智能制造等新质生产力赛道仍然是政策优先支持方向。

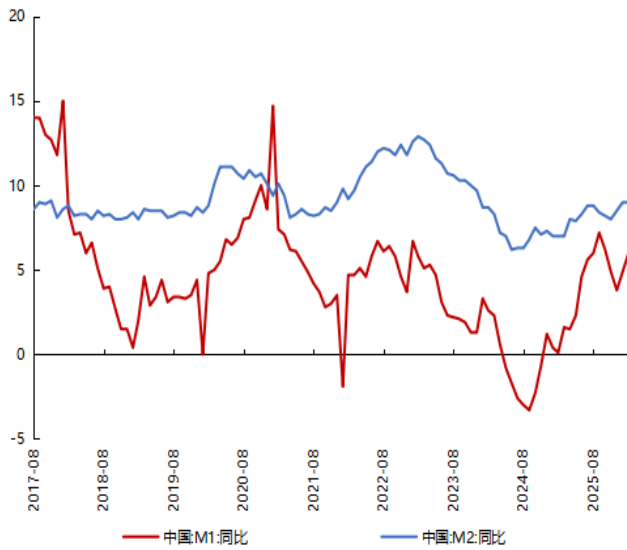
图 21: 2026 年 3 月制造业 PMI 为 50.4% (%)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 22: 2026 年 2 月末社融存量同比增长 8.2% (%)


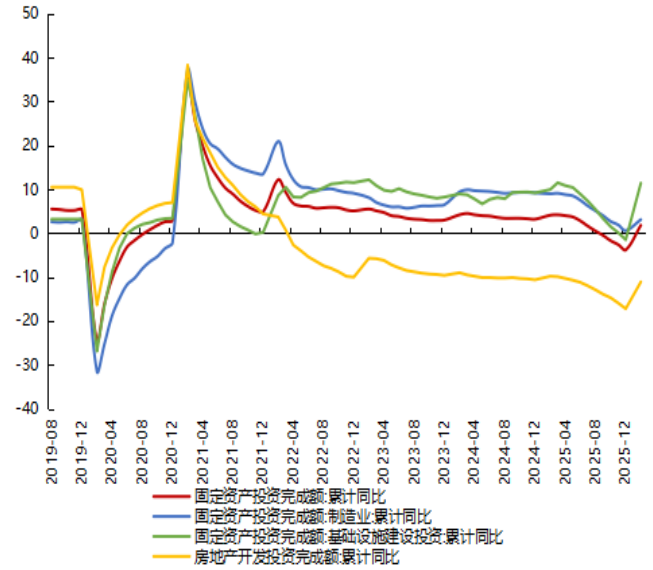
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 23: 2026 年 2 月 M1 同比+5.9%, M2 同比+9% (%)



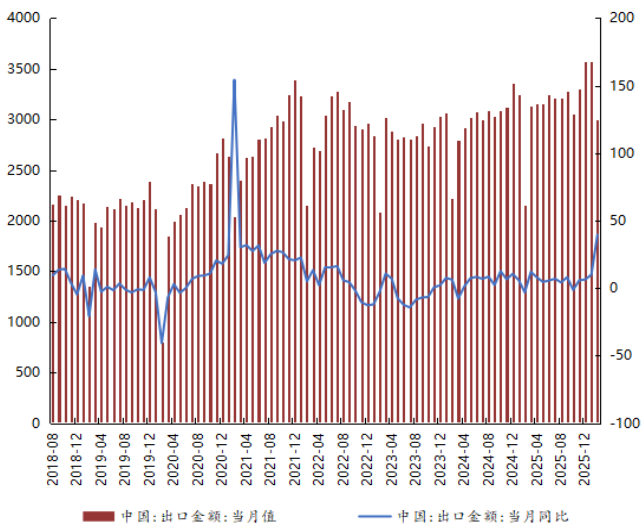
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 24: 2026 年 2 月固定资产投资完成额累计同比 1.8% (%)



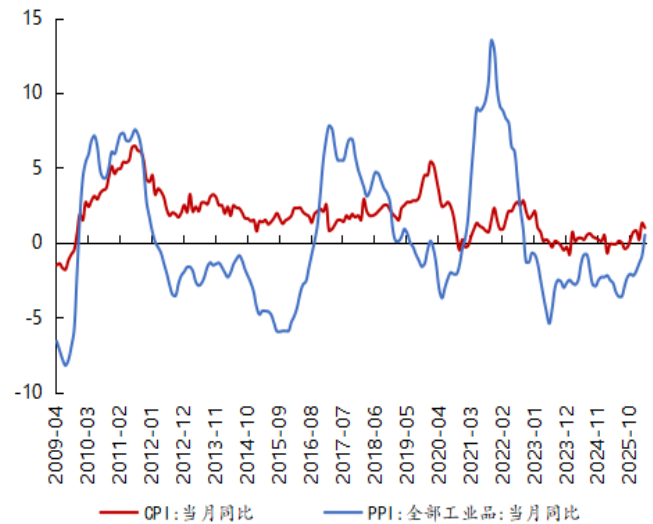
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25: 2026 年 2 月累计出口金额同比+21.8% (亿美元, %)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 26: 2026 年 3 月 CPI 同比+1.0%, PPI 同比+0.5% (%)



数据来源: Wind, 西南证券整理

4 重点标的

表 2：重点标的估值情况

代码	公司	股价	EPS				PE			
			2024A	2025A/E	2026E	2027E	2024A	2025A/E	2026E	2027E
000425.SZ	徐工机械	10.61	0.51	0.69	0.83	/	23	17	14	/
600031.SH	三一重工	20.66	0.71	0.91	1.18	/	33	23	18	/
000528.SZ	柳工	9.64	0.66	0.98	1.31	1.59	18	12	9	7
000157.SZ	中联重科	8.76	0.41	0.56	0.69	0.82	18	15	12	10
601100.SH	恒立液压	101.38	1.87	2.4	2.86	/	28	46	38	/
603638.SH	艾迪精密	20.52	0.41	0.59	0.76	/	41	32	25	/
600761.SH	安徽合力	17.53	1.48	1.85	2.08	/	12	11	10	/
603298.SH	杭叉集团	25.47	1.54	1.73	1.95	/	12	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	手机	邮箱
上海	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	ors@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn	
北京	李杨	北京销售主管兼销售岗	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	马冰竹	销售岗	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
	高欣	广深销售主管兼销售岗	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn