

2026年05月17日

证券研究报告·行业研究·机械设备

工程机械月报（0401-0430）

强于大市(维持)



工程机械 4 月内外需共振，主机厂集体涨价

投资要点

- **投资观点：**2026年4月，工程机械景气度进一步加速，“更新周期+内需复苏+涨价催化”成为新主线。4月挖机销量同比增长30%（内销同比增长35%、出口同比增长23%），带动1-4月销量累计同比增长22%，出口累计同比增长33%，内销累计同比增长15%。4月内销增速较一季度增速（8%）大幅提速，煤价企稳回升带动大挖需求复苏，叠加年初小挖需求后置释放；5月以来三一、徐工、柳工、山推等龙头相继宣布挖机提价3%-5%，行业竞争格局从价格内卷向利润修复切换。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企业，重点把握“涨价落地+排产兑现”的盈利弹性催化窗口。
- **行情回顾：**2026年4月，申万工程机械指数累计上涨约4.35%，跑输上证指数1.3个百分点，跑输沪深300 3.7个百分点，跑输创业板指11.1个百分点。
- **行业跟踪：**（1）挖掘机：2026年4月，挖掘机销量为28,745台，同比增长29.8%。其中，国内销量为16,920台，同比增长34.9%；出口销量为11,825台，同比增长23.2%。1-4月，挖掘机累计销量为102,081台，同比增长22.2%。其中，国内销量为56,499台，同比增长15%；出口销量为45,582台，同比增长32.5%。（2）装载机：2026年4月，装载机销量为15,432台，同比增长32.4%。其中，国内销量为8,411台，同比增长17%；出口销量为7,021台，同比增长57.4%。1-4月，装载机累计销量为53,757台，同比增长27.3%。其中，国内销量为27,088台，同比增长14.9%；出口销量为26,669台，同比增长43%。电动装载机4月销量为5,575台（内销5,273台、出口302台），电动化率达36.1%，同比提升11个百分点；1-4月销量合计15,870台（内销14,854台、出口1,016台），电动化率29.5%，同比提升10.2个百分点。（3）其他非挖：4月非挖品类延续分化格局，出口强于内销的态势更加显著。出口高增品类如下：履带起重机4月同比增长45.7%（出口+64.6%），升降工作平台同比增长43.9%（出口+60.5%），装载机出口同比增长57.4%，压路机同比增长16.5%（出口+19.2%）。内外销均正增长品类如下：汽车起重机4月同比增长10.3%（内销+11.8%、出口+8.2%），1-4月累计同比增长13.4%。仍承压品类如下：塔式起重机4月同比下降16%（内销-27.8%），1-4月累计同比下降18%；摊铺机4月同比下降20.5%（内销-28%）；随车起重机4月同比增长6.2%但出口下降20.5%，1-4月累计同比仍下降4.9%。叉车：4月销售各类叉车159,793台，同比增长22.8%（内销+19%、出口+29.9%）；1-4月累计销量558,405台，同比增长16.7%，内外销均保持两位数增长。
- **宏观动态：**2026年4月制造业PMI小幅回落至50.3%（较3月下降0.1pp），但连续两个月处于扩张区间，其中高技术制造业和装备制造业PMI分别为52.2%和51.8%，景气度持续向好；非制造业PMI为49.4%（较3月下降0.7pp），回落至收缩区间；建筑业PMI为48.0%（较3月下降1.3pp），景气度偏弱。资金面维持“靠前发力”节奏，1-4月新增专项债累计发行约1.33万亿元，发行进度达30.3%，高于过去五年同期均值，其中投向项目建设的占比跃升至86%，推动重大项目复工复产；但当前沥青装置开工率仍处低位（4月约16%，

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	444
行业总市值(亿元)	55,779.50
流通市值(亿元)	52,542.92
行业市盈率 TTM	48.9
沪深 300 市盈率 TTM	14.5

相关研究

1. 工程机械月报（0301-0331）：工程机械3月内销恢复，出口继续高增（2026-04-13）
2. 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）

同比下降约 15pp)，水泥发运率环比小幅回升至 40%左右但同比基本持平，实物工作量的转化仍处于渐进回升阶段。地产端边际持续改善，TOP100 房企 4 月单月销售额同比下降 8.9%，降幅较 3 月收窄约 6 个百分点，近 4 成百强房企单月销售正增长；核心 30 城 4 月新房成交面积同比约-0.7%，降幅较 3 月显著收敛，成交均价同比+1.8%，二手房市场活跃度明显提升（15 城二手房成交面积同比+8.1%）。

- **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
SOUTHWEST SECURITIES

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 4 月制造业 PMI 为 50.3%（%）	5
图 22：2026 年 4 月末社融存量同比增长 7.8%（%）	5
图 23：2026 年 4 月 M1 同比+5%，M2 同比+8.6%（%）	6
图 24：2026 年 3 月固定资产投资完成额累计同比+1.7%（%）	6
图 25：2026 年 4 月累计出口金额同比+14.5%（亿美元，%）	6
图 26：2026 年 4 月 CPI 同比+1.2%，PPI 同比+2.8%（%）	6

表 目 录

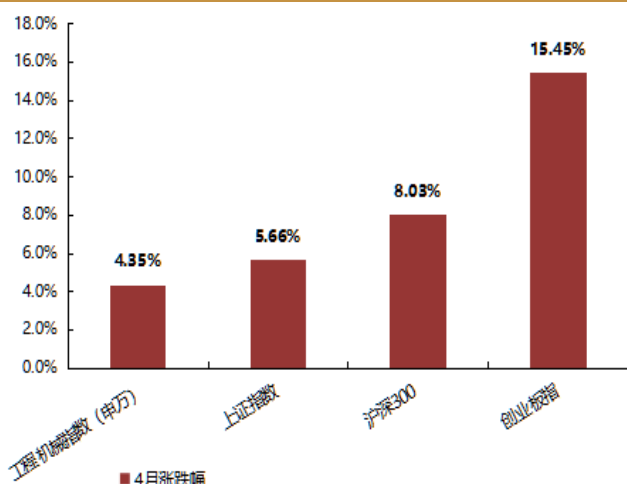
表 1：工程机械板块行情回顾	1
表 2：重点标的估值情况	7

1 行情回顾

2026 年 4 月，申万工程机械指数累计上涨约 4.35%，跑输上证指数 1.3 个百分点，跑输沪深 300 3.7 个百分点，跑输创业板指 11.1 个百分点。

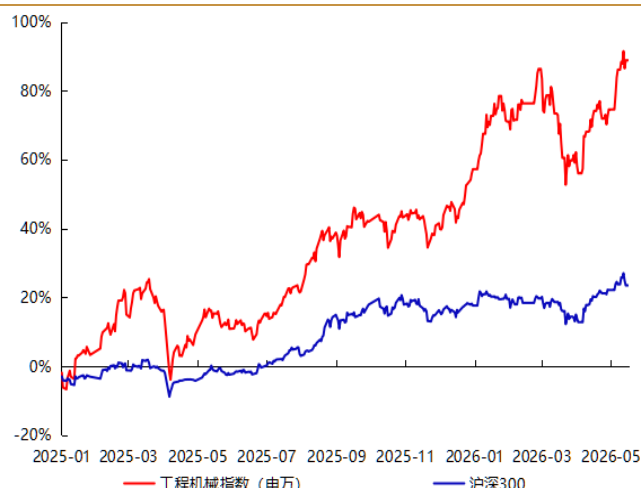
分板块来看，整机制造-土方/混凝土/起重机械、整机制造-其他、零部件平均涨跌幅（按照样本算数平均）分别为：-0.2%、5.1%、14.2%，对应 26 年平均 PE 分别为 15、14、37 倍。

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 4 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	1,878	6%	84.08	23	107.9	18
	000425.SZ	徐工机械	1,196	-1%	65.72	19	84.6	15
	000157.SZ	中联重科	639	-8%	48.58	15	59.3	13
	000528.SZ	柳工	194	4%	16.09	12	20.1	10
	000680.SZ	山推股份	178	2%	12.11	14	14.8	12
	920174.BJ	五新隧装	89	-1%	1.99	42	3.5	24
	002097.SZ	山河智能	104	-3%	0.84	128	0.0	/
整机制造- 其他	603338.SH	浙江鼎力	289	14%	18.99	13	21.7	12
	600761.SH	安徽合力	176	0%	12.25	13	13.6	11
	603298.SH	杭叉集团	368	11%	21.91	15	24.4	14
	603611.SH	诺力股份	49	-1%	4.29	12	6.0	9
	688933.SH	中力股份	146	7%	8.59	16	9.3	14
	601038.SH	一拖股份	128	9%	8.12	15	9.0	14
	001288.SZ	运机集团	67	-3%	1.96	32	3.7	17
	600984.SH	建设机械	63	5%	-21.97	-2	0.0	/
核心零部件	601100.SH	恒立液压	1,556	9%	27.34	50	35.1	39

板块	代码	公司	当前市值 (亿元)	2026 年 4 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	217	18%	3.94	43	5.5	31
	301446.SZ	福事特	45	15%	0.76	51	1.6	24

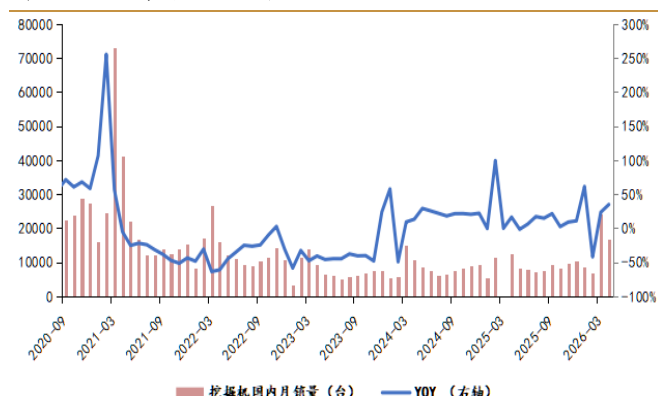
数据来源: Wind, 西南证券整理, 归母净利润为 Wind 一致预期

2 行业跟踪

2026 年 4 月, 挖掘机销量为 28,745 台, 同比增长 29.8%。其中, 国内销量为 16,920 台, 同比增长 34.9%; 出口销量为 11,825 台, 同比增长 23.2%。1-4 月, 挖掘机累计销量为 102,081 台, 同比增长 22.2%。其中, 国内销量为 56,499 台, 同比增长 15%; 出口销量为 45,582 台, 同比增长 32.5%。

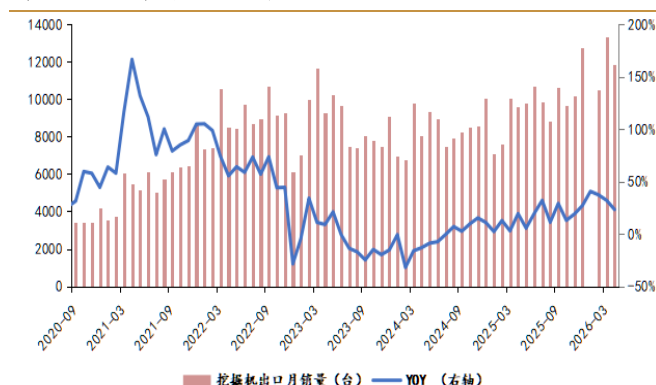
2026 年 4 月, 装载机销量为 15,432 台, 同比增长 32.4%。其中, 国内销量为 8,411 台, 同比增长 17%; 出口销量为 7,021 台, 同比增长 57.4%。1-4 月, 装载机累计销量为 53,757 台, 同比增长 27.3%。其中, 国内销量为 27,088 台, 同比增长 14.9%; 出口销量为 26,669 台, 同比增长 43%。电动装载机 4 月销量为 5,575 台 (内销 5,273 台、出口 302 台), 电动化率 36.1%; 1-4 月销量合计 15,870 台 (内销 14,854 台、出口 1,016 台), 电动化率 29.5%。

图 3: 挖机内销台数和增速



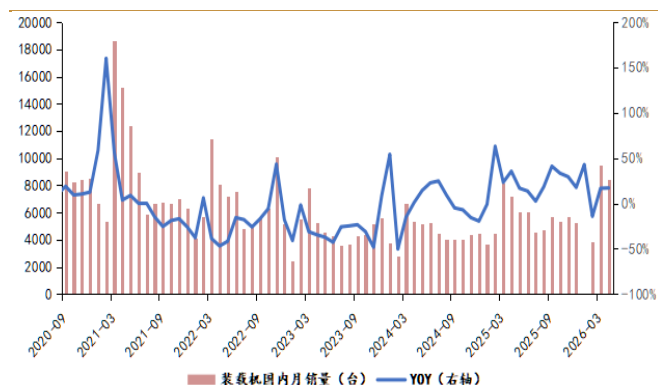
数据来源: 西南证券整理

图 4: 挖机外销台数和增速



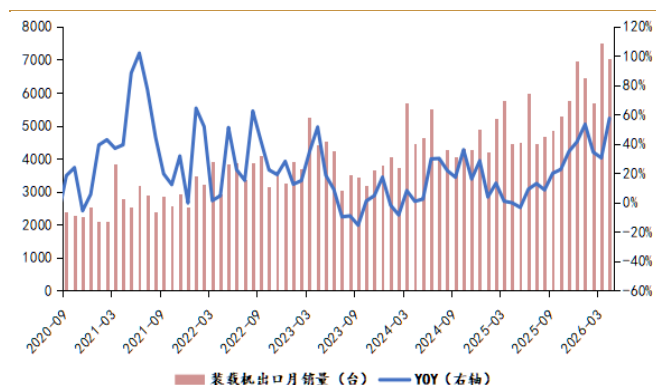
数据来源: 西南证券整理

图 5: 装载机内销台数和增速



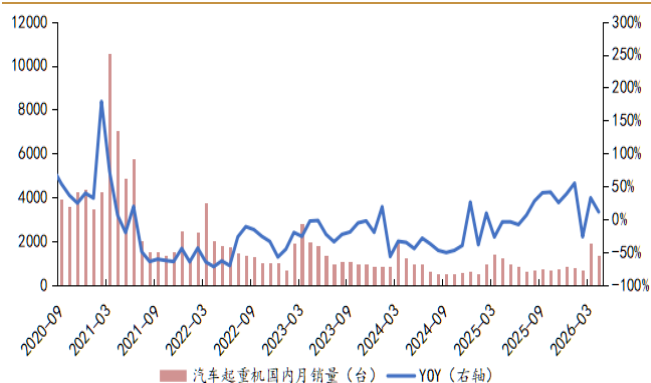
数据来源: 西南证券整理

图 6: 装载机外销台数和增速



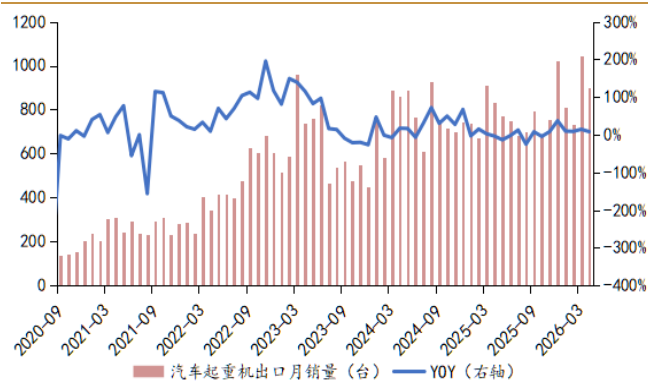
数据来源: 西南证券整理

图 7：汽车起重机国内月销量和增速



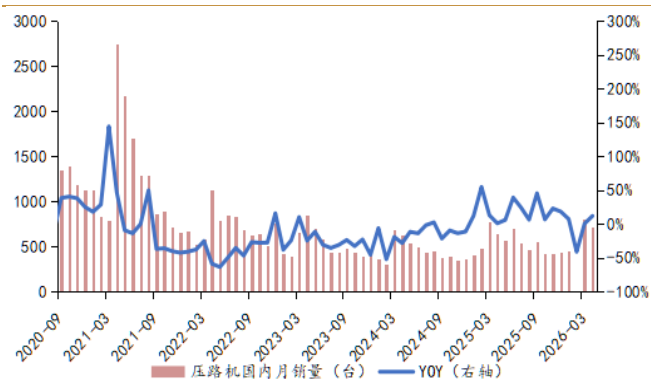
数据来源：西南证券整理

图 8：汽车起重机出口月销量和增速



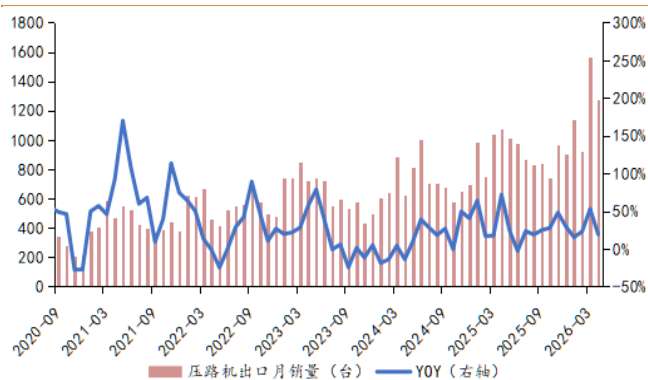
数据来源：西南证券整理

图 9：压路机国内月销量和增速



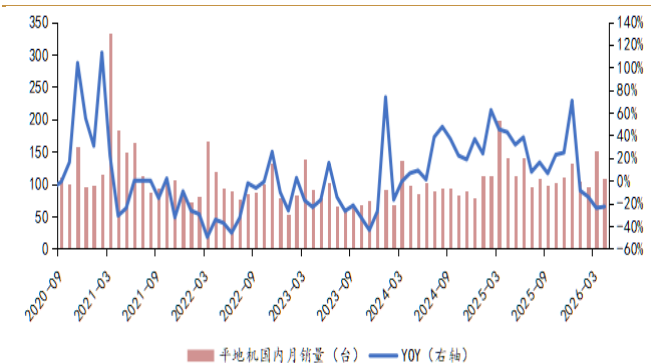
数据来源：西南证券整理

图 10：压路机出口月销量和增速



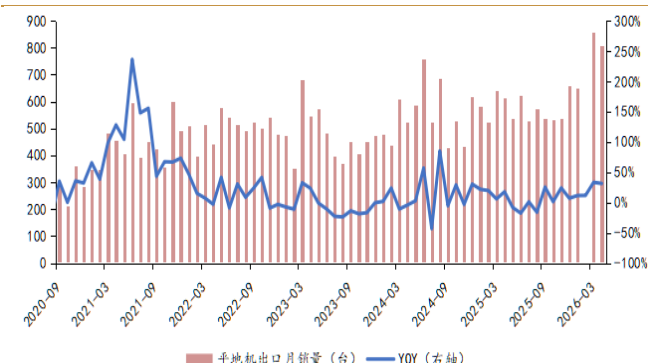
数据来源：西南证券整理

图 11：平地机国内月销量和增速



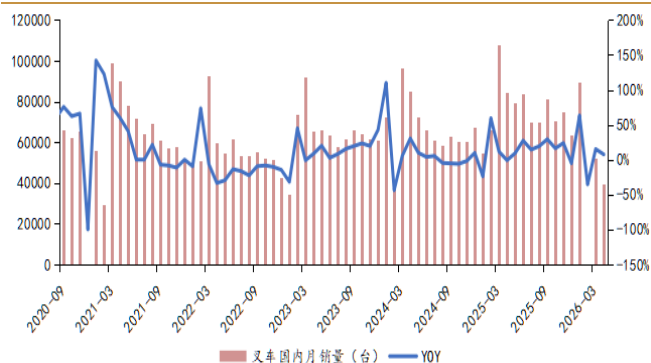
数据来源：西南证券整理

图 12：平地机出口月销量和增速



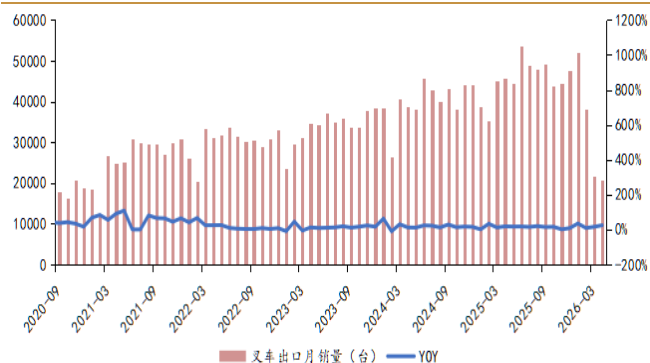
数据来源：西南证券整理

图 13：叉车国内月销量和增速



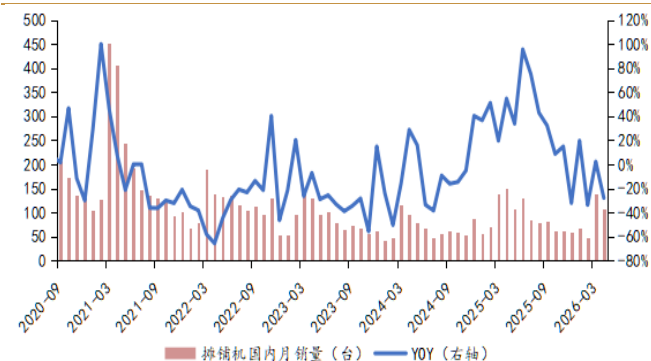
数据来源：西南证券整理

图 14：叉车出口月销量和增速



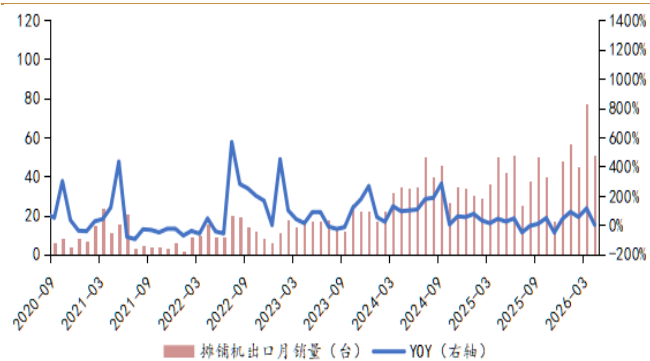
数据来源：西南证券整理

图 15：摊铺机国内月销量和增速



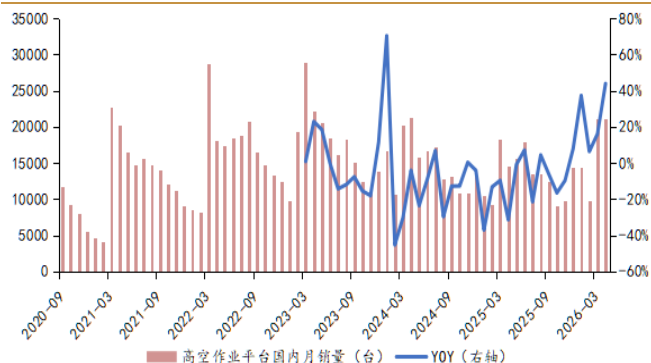
数据来源：西南证券整理

图 16：摊铺机出口月销量和增速



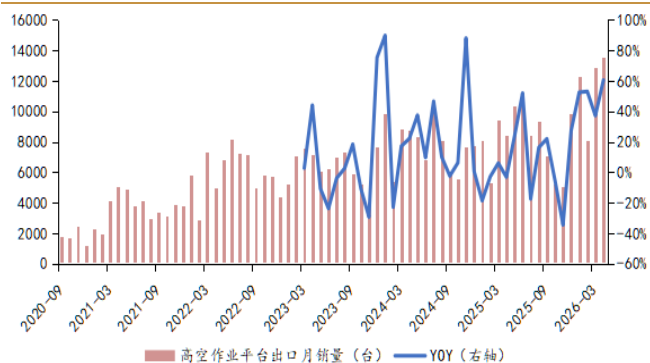
数据来源：西南证券整理

图 17：高空作业平台国内月销量和增速



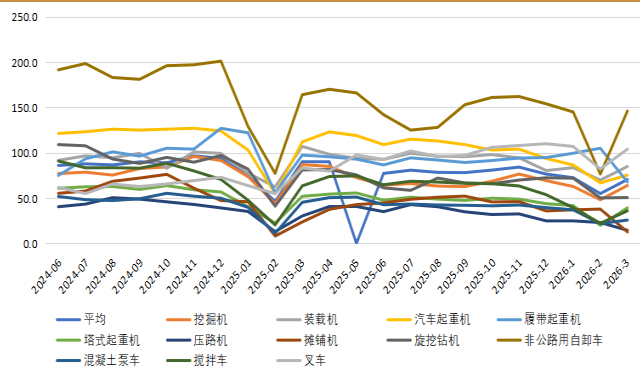
数据来源：西南证券整理

图 18：高空作业平台出口月销量和增速



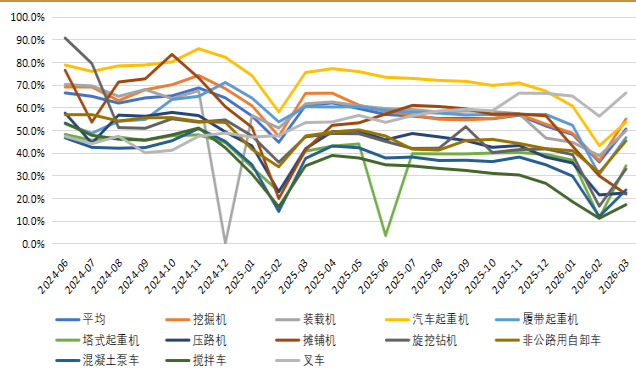
数据来源：西南证券整理

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（%）

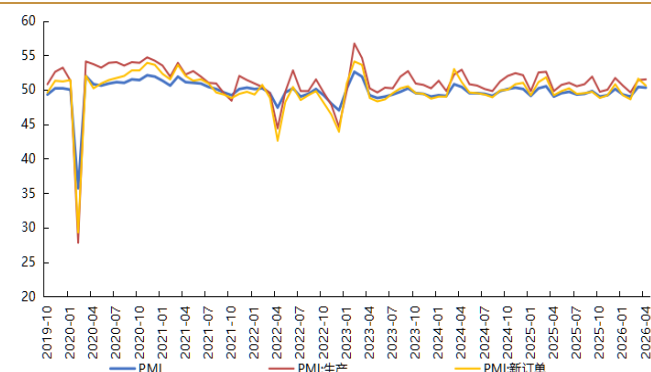


数据来源：Wind，西南证券整理

3 宏观动态

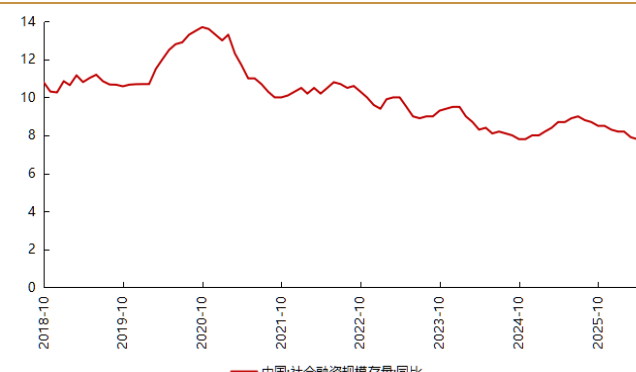
2026 年 4 月，宏观延续“制造业韧性扩张、非制造业边际走弱、政策加速落地”的格局。制造业 PMI 为 50.3%（较 3 月微降 0.1pp），连续两个月处于扩张区间，其中高技术制造业 PMI 为 52.2%、装备制造业 PMI 为 51.8%，景气度持续向好，中、小型企业 PMI 双双升至扩张区间（分别为 50.5%、50.1%），景气面明显扩大。财政端“靠前发力”力度进一步加大：4.4 万亿元专项债 1-4 月已发行约 1.33 万亿元（进度 30.3%，高于过去五年同期均值）；2000 亿元设备更新专项资金已累计下达 1,851 亿元（占全年的 92%），覆盖 16 个领域超 6,700 个项目，带动总投资超 3,800 亿元，Q1 设备工器具购置投资同比增长 13.9%。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——4 月国家启动“模数共振”行动面向 20 个重点行业推动智能化升级，工业母机被列为“十五五”重点领域加快自主可控。

图 21：2026 年 4 月制造业 PMI 为 50.3%（%）



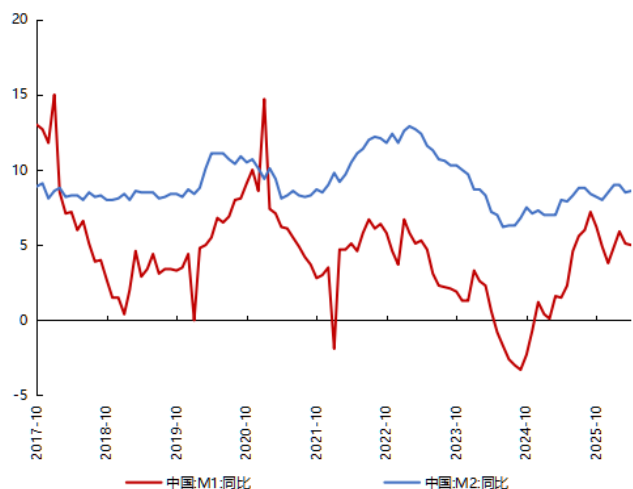
数据来源：Wind，西南证券整理

图 22：2026 年 4 月末社融存量同比增长 7.8%（%）



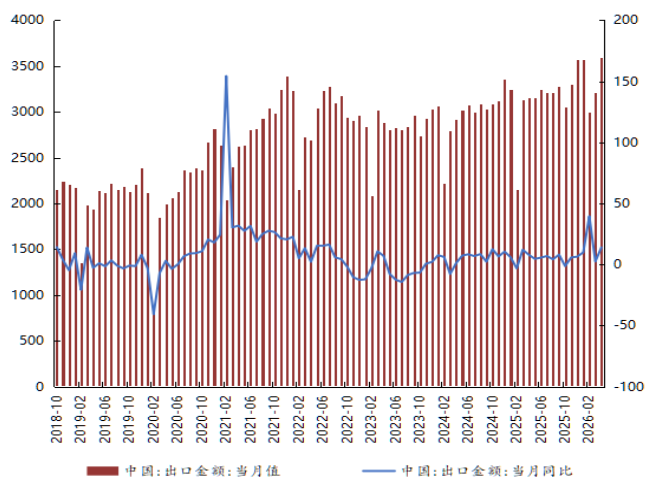
数据来源：Wind，西南证券整理

图 23: 2026 年 4 月 M1 同比+5%, M2 同比+8.6% (%)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 25: 2026 年 4 月累计出口金额同比+14.5% (亿美元, %)



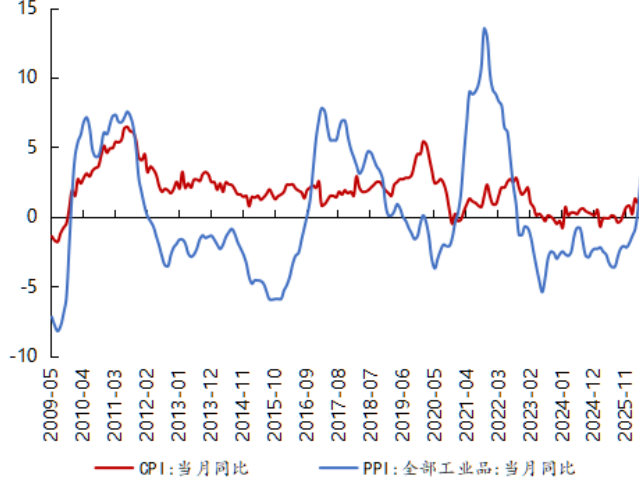
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 24: 2026 年 3 月固定资产投资完成额累计同比+1.7% (%)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 26: 2026 年 4 月 CPI 同比+1.2%, PPI 同比+2.8% (%)



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 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026/E	2027E	2028E
000425.SZ	徐工机械	10.21	0.57	0.72	0.91	1.11	17.91	14.13	11.23	9.23
600031.SH	三一重工	20.46	0.98	1.17	1.45	1.75	20.81	17.43	14.09	11.71
000528.SZ	柳工	9.51	0.80	0.99	1.23	1.45	11.92	9.65	7.71	6.57
000157.SZ	中联重科	7.53	0.56	0.69	0.83	0.99	13.45	10.98	9.09	7.58
601100.SH	恒立液压	116.02	2.04	2.61	3.23	3.86	56.87	44.37	35.96	30.05
603638.SH	艾迪精密	26.13	0.47	0.66	0.86	1.09	48	34	27	21
600761.SH	安徽合力	19.76	1.37	1.53	1.73	1.97	14.42	12.92	11.44	10.05
603298.SH	杭叉集团	28.13	1.67	1.87	2.12	2.37	16.84	15.08	13.26	11.85

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@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
广深	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
	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