

2026年10月14日

证券研究报告·行业研究·机械设备

工程机械月报（0901-0930）

强于大市(维持)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

9月挖机内销提速、出口延续高增，装载机内外销同步正增长

投资要点

- 投资观点：**2026年9月，工程机械景气度在“金九”传统旺季下延续复苏，内外销同步正增长、出口维持高增，“更新周期+出口主导+涨价扩散”主线持续兑现。行业竞争格局由价格内卷向利润修复切换加速，三一、徐工、柳工、山推等龙头对挖机等产品提价已落地，并逐步向起重机等品类扩散；10月12日财政部、税务总局出口退税调整未涉及工程机械整机，前期对行业出口退税下调的担忧落地；叠加26Q3汇兑压力有望边际减轻（去年下半年汇兑负贡献形成低基数），龙头业绩弹性有望释放。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+汇兑改善”的盈利弹性催化窗口。
- 行情回顾：**2026年9月，申万工程机械指数累计下跌10.15%，跑输上证指数3.61个百分点，跑输沪深300 5.78个百分点，跑输创业板指8.82个百分点。
- 行业跟踪：**(1)挖掘机：2026年9月，挖掘机销量为22,717台，同比增长14.4%。其中，国内销量为9,911台（含电动挖掘机218台），同比增长7.16%；出口销量为12,806台（含电动挖掘机65台），同比增长20.7%。2026年1-9月累计销售挖掘机214,274台，同比增长23.1%；其中国内104,530台（同比增长16.3%）、出口109,744台（同比增长30.4%）。(2)装载机：2026年9月，装载机销量为12,419台，同比增长17.9%。其中，国内销量为5,773台（含电动装载机3,385台），同比增长14.3%；出口销量为6,646台（含电动装载机654台），同比增长21.3%。2026年1-9月累计销售装载机117,077台，同比增长24.9%；其中国内58,360台、出口58,717台。国内电动装载机9月渗透率约58.6%。(3)其他：涨价已从挖机向起重机等品类扩散落地，三一、徐工、柳工、山推等龙头相继提价（挖机普遍约3%-5%，轮式/履带起重机等约2%-5%），叠加26Q3汇兑压力有望边际减轻，龙头盈利能力修复与业绩弹性有望持续释放；10月12日财政部、税务总局出口退税调整未涉及工程机械整机，前期对行业出口退税下调的担忧落地。9月，工程机械主要产品月平均工作时长为80.7小时，同比增长3.32%、环比增长8.45%；主要产品月开工率为52.4%，同比下降2.73个百分点、环比增长1.48个百分点（挖掘机开工率51.4%）。
- 宏观动态：**2026年9月制造业PMI为50.1%（较8月上升0.3pp），重回扩张区间，产需延续修复。新订单50.5%（-0.1pp）、生产51.7%（+1.3pp），均处扩张区间。资金面延续8月以来提速：截至9月末新增专项债发行进度约80.6%，较8月末提高约14.1个百分点、并超过2025年同期；9月单月新增专项债发行额同比+50.2%。沥青装置开工率9月中下旬约23.7%，同比仍显著偏低；水泥价格指数9月末98.94点、环比+8.26%、同比-6.24%，“金九”旺季量价边际回暖。地产端呈“降幅趋稳、单月环比改善、同比仍负”特征：1-9月TOP100房企销售总额约22,597.2亿元，同比降幅与1-8月持平；9月单月典型房企权益销售额1,843.9亿元，环比+15.7%、同比-7.1%。
- 重点标的：**(1)主机厂：三一重工（600031）、徐工机械（000425）、中联重科（000157）、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：**宏观经济与内需复苏不及预期风险；更新周期兑现节奏与需求前置透支风险；海外贸易壁垒与地缘政治风险；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：tgj@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	448
行业总市值(亿元)	42,656.73
流通市值(亿元)	41,257.06
行业市盈率TTM	39.2
沪深300市盈率TTM	13.2

相关研究

- 金刚石行业深度报告：AI散热驱动材料升级，产业化迎来拐点（2026-09-20）
- 工程机械月报（0801-0831）：8月挖机总量提速、出口高增超预期，装载机内外销同步正增长（2026-09-10）
- 工程机械月报（0701-0731）：7月挖机销量正增长，装载机内外销超预期（2026-08-16）
- 工程机械月报（0601-0630）：汇兑影响边际减弱，销量继续超预期（2026-07-11）
- 工程机械月报（0501-0531）：工程机械5月内外需共振加速，主机厂涨价逐步落地（2026-06-09）

请务必阅读正文后的重要声明部分

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	3
图 6：装载机外销台数和增速	3
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	4
图 12：平地机出口月销量和增速	4
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	5
图 18：高空作业平台出口月销量和增速	5
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 9 月制造业 PMI 为 50.1%（%）	6
图 22：2026 年 8 月末社融存量同比增长 7.2%（%）	6
图 23：2026 年 8 月 M1 同比+4.1%，M2 同比+7.5%（%）	6
图 24：2026 年 8 月固定资产投资完成额累计同比-7.2%（%）	6
图 25：2026 年 8 月累计出口金额同比+19.3%（亿美元，%）	6
图 26：2026 年 9 月 CPI 同比+0.9%，PPI 同比+5.0%（%）	6

表 目 录

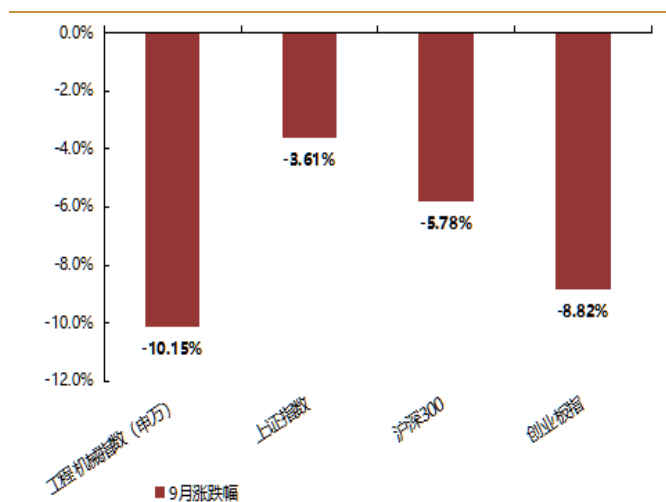
表 1：工程机械板块行情回顾	1
表 2：重点标的估值情况	7

1 行情回顾

2026 年 9 月，申万工程机械指数累计下跌 10.15%，跑输上证指数 3.61 个百分点，跑输沪深 300 5.78 个百分点，跑输创业板指 8.82 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、核心零部件 9 月平均涨跌幅（按表 1 样本算数平均）分别为：-9.8%、-5.8%、-1.9%，对应 26 年平均 PE 分别为 11、13、30 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 9 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	1,617	-13%	84.08	19	105.0	15
	000425.SZ	徐工机械	858	-9%	65.72	13	78.7	11
	000157.SZ	中联重科	502	-11%	48.58	10	53.1	9
	000528.SZ	柳工	160	-4%	16.09	10	18.1	9
	000680.SZ	山推股份	136	-14%	12.11	11	14.8	9
	920174.BJ	五新隧装	67	-12%	1.99	34	4.8	14
	002097.SZ	山河智能	73	-6%	0.84	86	-	-
整机制造- 其他	603338.SH	浙江鼎力	259	-7%	18.99	14	21.0	12
	600761.SH	安徽合力	133	-8%	12.25	11	13.1	10
	603298.SH	杭叉集团	286	-16%	21.91	13	24.2	12
	603611.SH	诺力股份	40	-5%	4.29	9	6.0	7
	603194.SH	中力股份	134	-3%	8.59	16	9.1	15
	601038.SH	一拖股份	123	-5%	8.12	15	9.1	14
	001288.SZ	运机集团	71	6%	1.96	36	3.3	21
	600984.SH	建设机械	45	-9%	-21.97	-2	-	-
核心零部件	601100.SH	恒立液压	1,126	-12%	27.34	41	34.2	33

板块	代码	公司	当前市值 (亿元)	2026 年 9 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	174	4%	3.94	44	5.7	31
	301446.SZ	福事特	37	2%	0.76	48	1.4	27

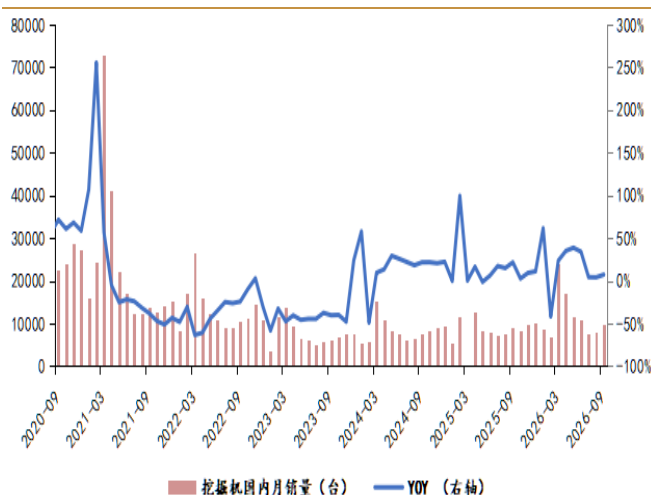
数据来源: Wind, 西南证券整理, 归母净利润为 Wind 一致预期

2 行业跟踪

2026 年 9 月, 挖掘机销量为 22,717 台, 同比增长 14.4%。其中, 国内销量为 9,911 台 (含电动挖掘机 218 台), 同比增长 7.16%; 出口销量为 12,806 台 (含电动挖掘机 65 台), 同比增长 20.7%。1-9 月, 挖掘机累计销量为 214,274 台, 同比增长 23.1%。其中, 国内销量为 104,530 台 (含电动挖掘机 629 台), 同比增长 16.3%; 出口销量为 109,744 台 (含电动挖掘机 322 台), 同比增长 30.4%。9 月内销增速 (7.16%) 较 8 月 (3.92%) 明显回升, 重回中高个位数正增; 出口增速 (20.7%) 较 8 月 (32.7%) 回落, 但在高基数上仍维持 20% 以上高增, 出口占比约 56.4% (8 月约 59.5%), 仍处历史高位区间, 内外需共振正增、出口主导格局延续, 总量增速由 8 月的 19.3% 回落至 14.4%。

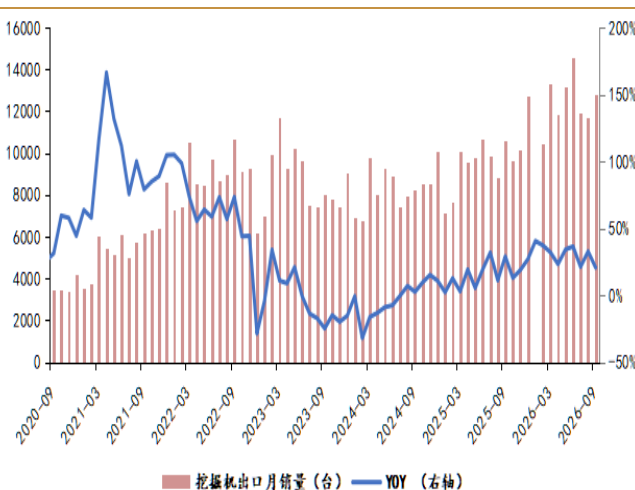
2026 年 9 月, 装载机销量为 12,419 台, 同比增长 17.9%。其中, 国内销量为 5,773 台 (含电动装载机 3,385 台), 同比增长 14.3%; 出口销量为 6,646 台 (含电动装载机 654 台), 同比增长 21.3%。1-9 月, 装载机累计销量为 117,077 台, 同比增长 24.9%; 其中, 国内销量 58,360 台、出口销量 58,717 台, 同比分别约增长 16.7%、34.2%。9 月内销增速 (14.3%) 较 8 月 (13.6%) 小幅回升, 出口增速 (21.3%) 较 8 月 (16.0%) 明显提速, 出口占比约 53.5% (8 月约 50.0%), 内外需同步提速、出口占比抬升; 国内电动装载机 9 月渗透率约 58.6%, 电动化替代维持高位, 内外需共振叠加电动化升级态势延续。

图 3: 挖机内销台数和增速



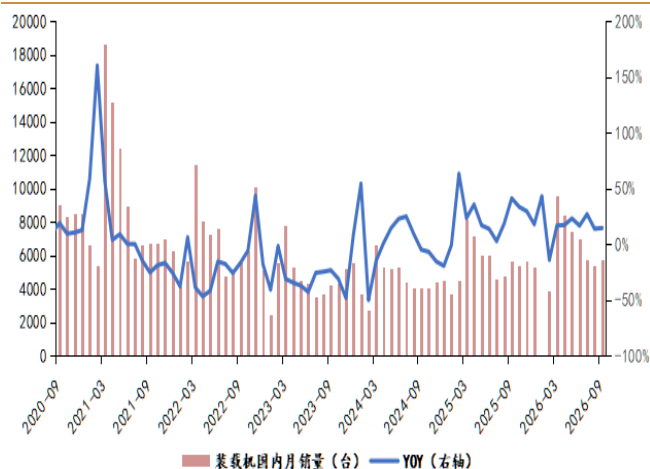
数据来源: 西南证券整理

图 4: 挖机外销台数和增速



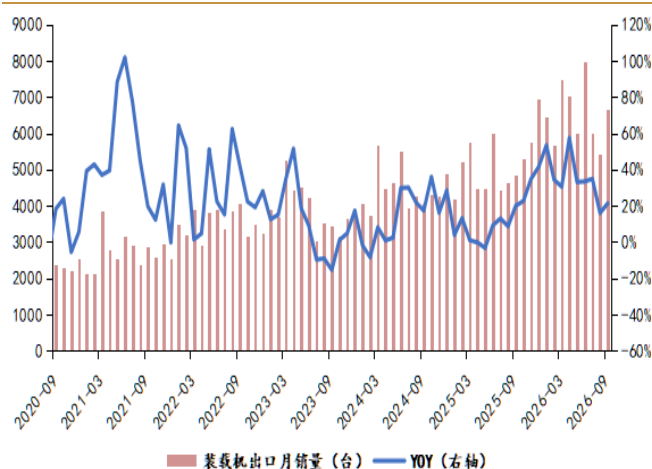
数据来源: 西南证券整理

图 5：装载机内销台数和增速



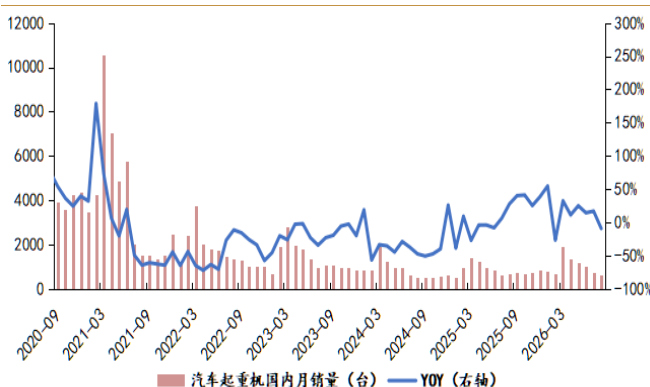
数据来源：西南证券整理

图 6：装载机外销台数和增速



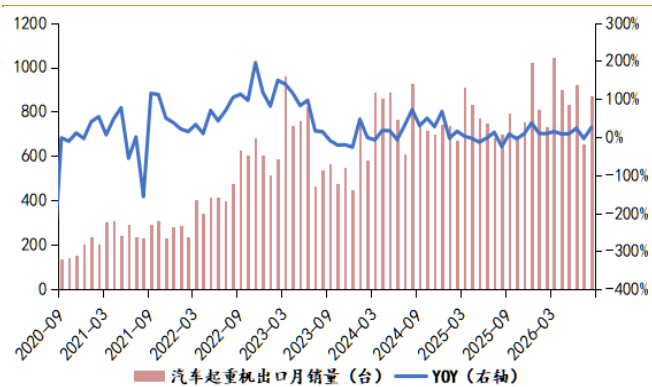
数据来源：西南证券整理

图 7：汽车起重机国内月销量和增速



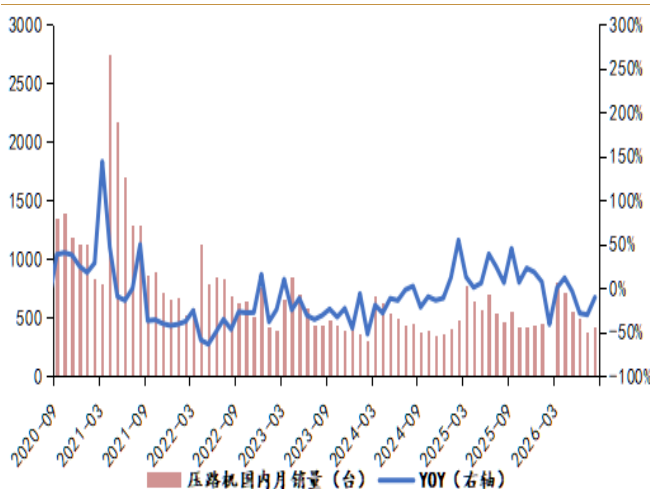
数据来源：西南证券整理

图 8：汽车起重机出口月销量和增速



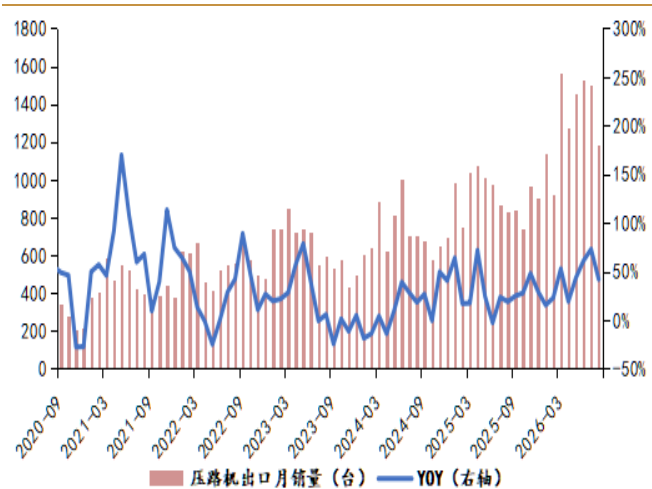
数据来源：西南证券整理

图 9：压路机国内月销量和增速



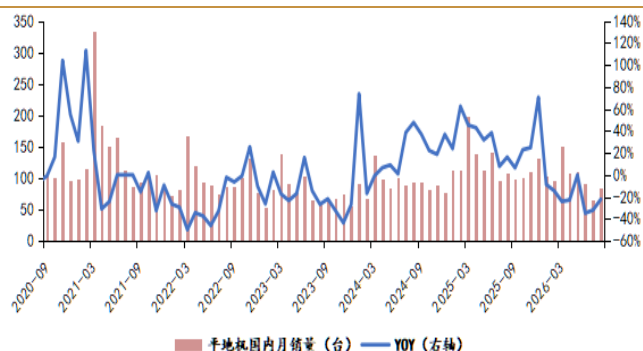
数据来源：西南证券整理

图 10：压路机出口月销量和增速



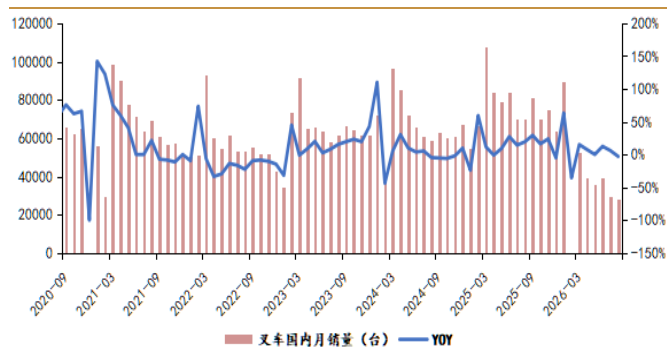
数据来源：西南证券整理

图 11：平地机国内月销量和增速



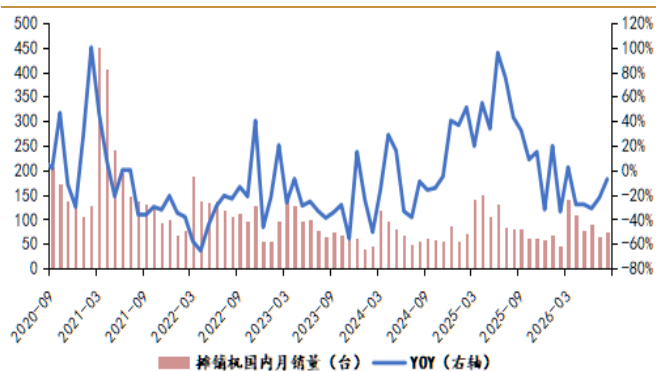
数据来源：西南证券整理

图 13：叉车国内月销量和增速



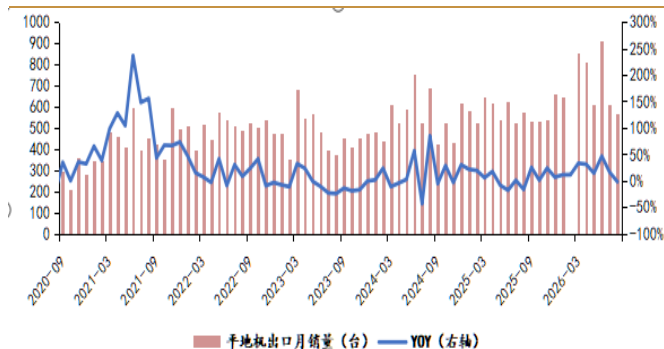
数据来源：西南证券整理

图 15：摊铺机国内月销量和增速



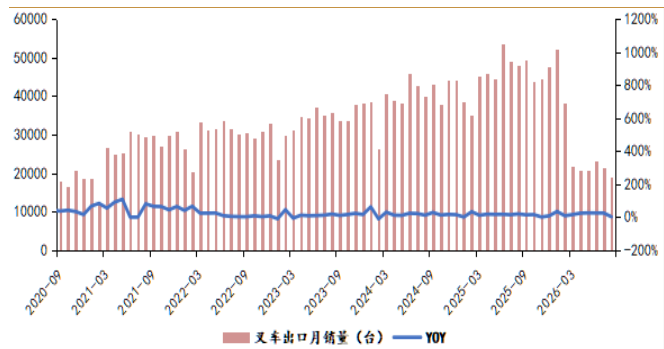
数据来源：西南证券整理

图 12：平地机出口月销量和增速



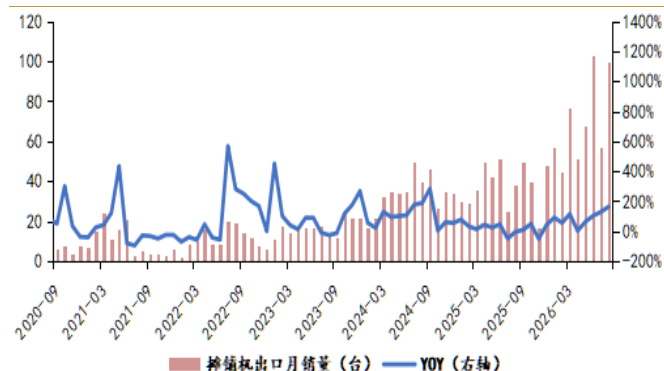
数据来源：西南证券整理

图 14：叉车出口月销量和增速



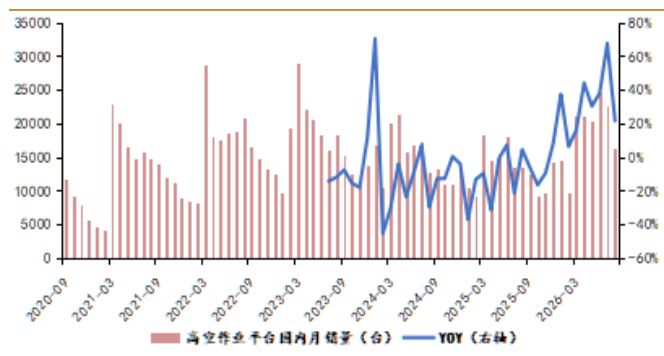
数据来源：西南证券整理

图 16：摊铺机出口月销量和增速



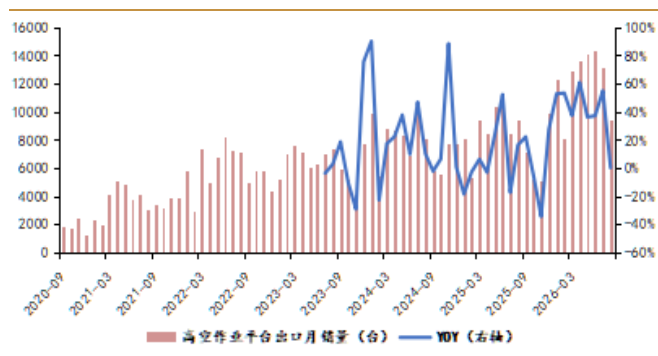
数据来源：西南证券整理

图 17：高空作业平台国内月销量和增速



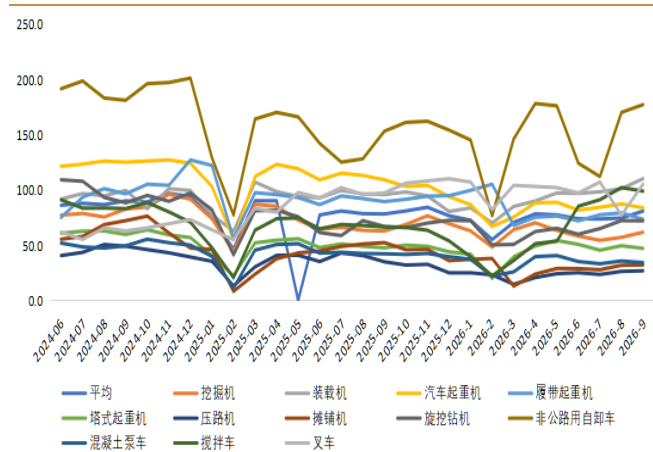
数据来源：西南证券整理

图 18：高空作业平台出口月销量和增速



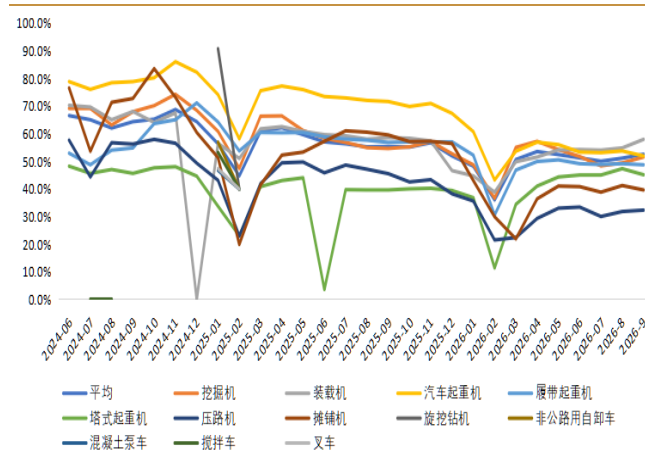
数据来源：西南证券整理

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（%）

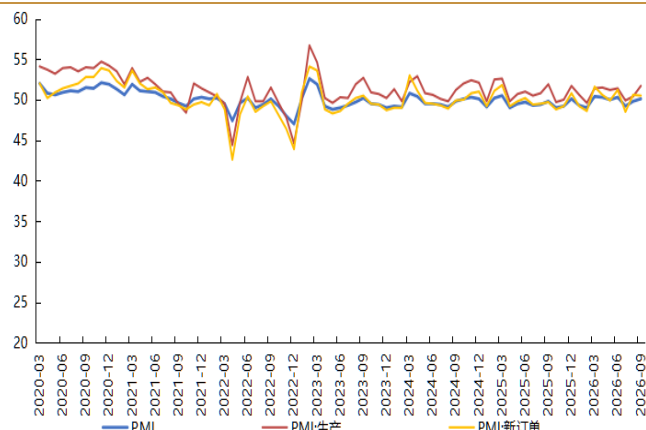


数据来源：Wind，西南证券整理

3 宏观动态

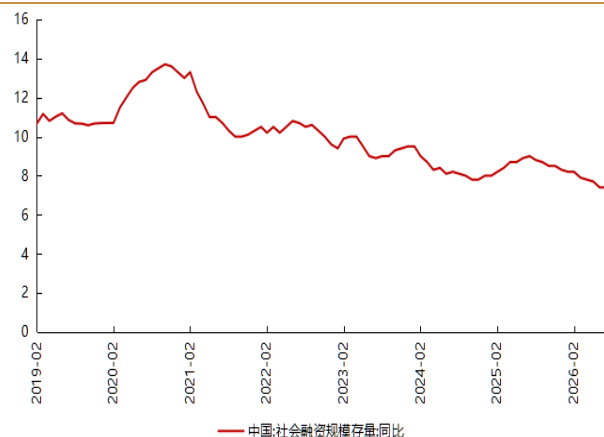
2026 年 9 月制造业 PMI 为 50.1%（较 8 月 49.8%回升 0.3pp），重回扩张区间；生产 51.7%、新订单 50.5%指向产需延续修复，新出口订单 50.0%重回荣枯线，价格分项明显走高（出厂价格 54.0%、原材料购进价格 60.8%，较 8 月分别增加 3.6pp、+4.2pp）。投资与资金面延续提速：1-8 月全国固定资产投资同比降低 7.2%；资金端，截至 9 月末新增专项债发行进度约 80.6%、较 8 月末提高约 14.1 个百分点并超过 2025 年同期，9 月单月新增专项债发行额同比增长 50.2%，增量资金加快投向在建项目与重点领域。地产端呈“降幅趋稳、单月环比改善、同比仍负”的特征：1-9 月百强房企销售总额约 22,597.2 亿元、同比降幅与 1-8 月持平，9 月单月典型房企权益销售额 1,843.9 亿元、环比增长 15.7%、同比下降 7.1%。

图 21：2026 年 9 月制造业 PMI 为 50.1% (%)



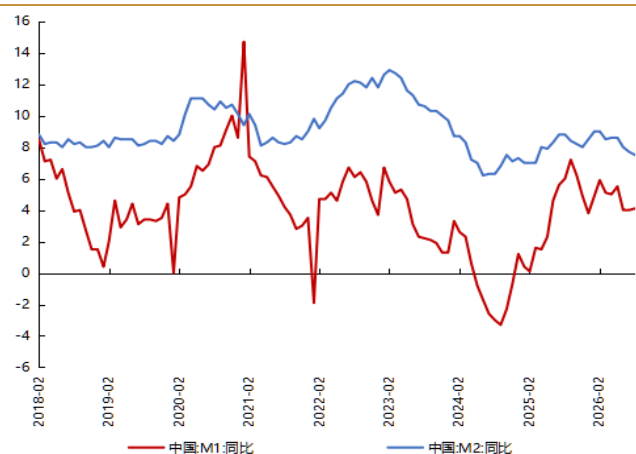
数据来源：Wind，西南证券整理

图 22：2026 年 8 月末社融存量同比增长 7.2% (%)



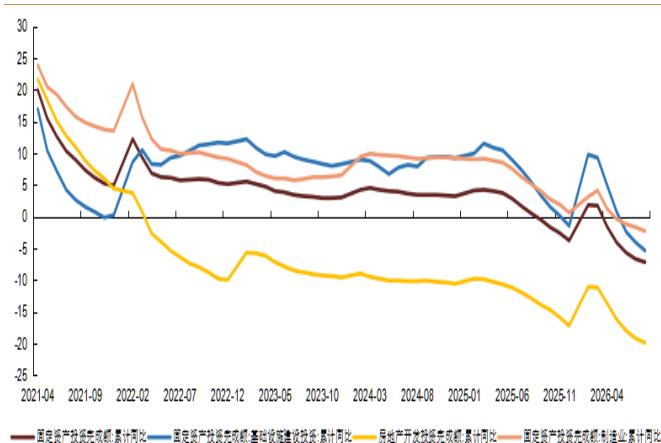
数据来源：Wind，西南证券整理

图 23：2026 年 8 月 M1 同比+4.1%，M2 同比+7.5% (%)



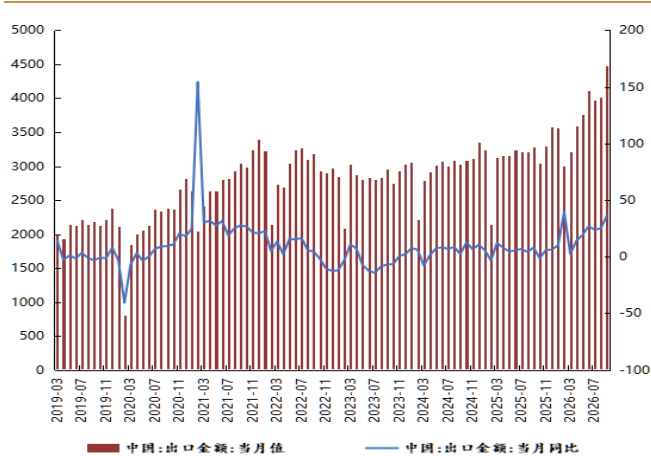
数据来源：Wind，西南证券整理

图 24：2026 年 8 月固定资产投资完成额累计同比-7.2% (%)



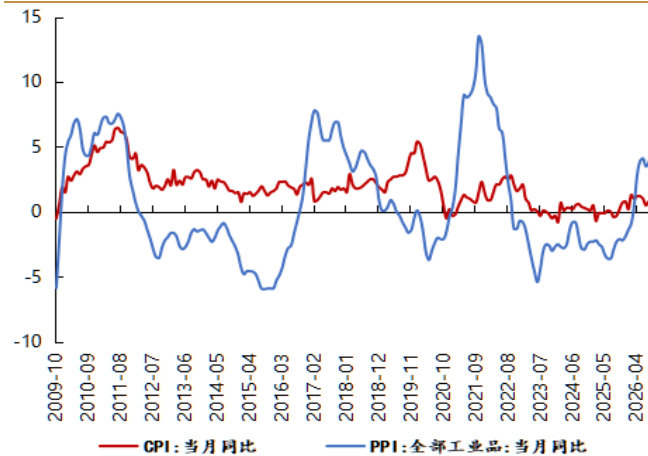
数据来源：Wind，西南证券整理

图 25：2026 年 8 月累计出口金额同比+19.3% (亿美元，%)



数据来源：Wind，西南证券整理

图 26：2026 年 9 月 CPI 同比+0.9%，PPI 同比+5.0% (%)



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	7.33	0.57	0.67	0.88	1.06	12.86	10.92	8.36	6.92
600031.SH	三一重工	17.84	0.98	1.14	1.48	1.78	18.14	15.62	12.09	10.04
000528.SZ	柳工	7.82	0.80	0.89	1.12	1.34	9.80	8.80	7.01	5.85
000157.SZ	中联重科	6.04	0.56	0.61	0.75	0.90	10.79	9.83	8.07	6.74
601100.SH	恒立液压	83.96	2.04	2.55	3.21	3.87	41.16	32.90	26.17	21.72
603638.SH	艾迪精密	19.80	0.47	0.65	0.84	1.08	42.13	30.56	23.52	18.27
600761.SH	安徽合力	14.91	1.37	1.48	1.70	1.94	10.88	10.10	8.76	7.70
603298.SH	杭叉集团	21.83	1.67	1.85	2.09	2.36	13.07	11.82	10.45	9.25

数据来源：Wind，西南证券整理

5 风险提示

宏观经济与内需复苏不及预期风险；更新周期兑现节奏与需求前置透支风险；海外贸易壁垒与地缘政治风险；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。

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	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@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
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	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
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn