



2025年08月08日

超配

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn



7月挖机内外销增速扩大，雅江水电站开工提振内需

——机械设备行业简评

投资要点：

- **事件：**中国工程机械工业协会发布2025年7月主要企业挖掘机和装载机销量统计。
- **挖掘机：**2025年7月销售各类挖掘机17138台，同比增长25.2%，其中国内7306台，同比增长17.2%；出口9832台，同比增长31.9%。2025年7月销售电动挖掘机9台。2025年1-7月共销售挖掘机137658台，同比增长17.8%；其中国内72943台，同比增长22.3%；出口64715台，同比增长13%。
- **装载机：**2025年7月销售各类装载机9000台，同比增长7.41%。其中国内4549台，同比增长2.48%；出口4451台，同比增长13%。2025年7月销售电动装载机2391台。
- **挖掘机内销增速扩大。**国内方面，2025年1-7月挖掘机内销同比增长22.3%，增长超两成，复苏态势强劲；7月单月内销同比增长17.2%，单月内销增幅扩大至双位数。从国内宏观数据看，根据国家统计局2025年6月全年国内基建固定资产投资同比增长8.9%；其中，水利管理业同比增长分别为15.40%，基建投资持续带动下游需求；国家持续推进城市更新、老旧小区整治行动，财政货币政策加码，“两重”“两新”投入加大带来刚性置换需求，以及有色矿山、重大水利工程、高标准农田项目的稳定支撑，将逐步落地释放需求红利，助力国内工程机械行业需求回升。挖掘机寿命在8年左右，上一波销量高峰在2019-2022年，政府持续推动大规模淘汰老旧设备补贴政策落地，刺激下游更新需求提前释放，国内行业在复苏趋势中。另外，国内矿山行业需求恢复、工程开工加快，中大挖需求转向恢复式增长，结合存量设备更新提速，挖掘机需求进入了理性增长期，预计全年销量呈复苏态势。
- **外销单月增长提速，新兴国家加速拓展。**海外方面，2025年1-7月出口同比增长13%；7月挖掘机出口同比增长31.9%，出口提速，主要系中美关税摩擦外部贸易环境有所缓解影响。2025上半年我国工程机械累计出口额279.98亿美元，同比增长9.4%，其中，挖掘机出口同比增长23.10%。海外新兴市场快速渗透，2025年1-4月工程机械对新兴国家出口呈现较快增长，其中对非出口24.4亿美元，同比增长44.6%；对亚洲出口79.65亿美元，增长16.1%；对南美洲出口19.89亿美元，增长14.8%。中长期看，全球新兴市场基建需求持续增长，高性价比和优质售后国产设备受到青睐，国产设备全球渗透率逐步提升。
- **雅江水电站开工提振工程机械内需。**7月19日雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式举行，同日中国雅江集团成立，列入央企名单，项目规划总投资超1.2万亿元。根据工程机械品牌网，工程机械相关投资占比至少15%，对应市场规模超1800亿元。以10年工期来算，每年新增设备空间约180亿元。项目的初期招标阶段主要集中在路面修建和平整上，已经包括了数千台矿车、矿卡和矿运车，还有约千台大型挖掘机、千台大型装载机，以及大量混凝土罐车、凿岩机械和掘进机械等，刺激国内工程机械市场内需增长。
- **建议关注：**随着大规模设备更新政策和房地产金融政策陆续落地，重大水利工程开工，国内内需复苏回暖；海外方面，国内企业正在布局海外售前售后网络，建立海外当地产能，进入全球化加速期，市场渗透率逐步提升。展望全年工程机械行业持续复苏。建议关注海外深度布局，品牌认可度高，产品矩阵完善，成本费用高效，研发实力强劲的龙头企业，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、恒立液压等。
- **风险提示：**贸易摩擦风险；海外需求放缓；市场竞争风险；政策不及预期风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089