

2025年07月11日

超配

上半年挖掘机内销大增，新兴国家加速渗透

——机械设备行业简评

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

投资要点：



- **事件：**中国工程机械工业协会发布2025年6月主要企业挖掘机和装载机销量统计。
- **挖掘机：**2025年6月销售各类挖掘机18804台，同比增长13.3%，其中国内8136台，同比增长6.2%；出口10668台，同比增长19.3%。2025年6月销售电动挖掘机27台。2025年上半年共销售挖掘机120520台，同比增长16.8%；其中国内65637台，同比增长22.9%；出口54883台，同比增长10.2%。
- 装载机：**2025年6月销售各类装载机12014台，同比增长11.3%。其中国内6015台，同比增长13.6%；出口5999台，同比增长9.11%。2025年6月销售电动装载机3049台。2025年上半年共销售装载机64769台，同比增长13.6%。
- **上半年挖掘机内销大增。**国内方面，2025上半年挖掘机内销同比增长22.9%，增长超两成，复苏态势强劲；6月单月内销同比增长6.2%，主要由于国内5-6月进入传统施工淡季，工程机械6月平均工作时长77.2小时，同比下降9.11%，开工率有所下滑影响内销需求。从国内宏观数据看，根据国家统计局，2025年5月全年国内基建固定资产投资持续双位数增长，同比增长10.42%；其中，水利管理业固定资产投资同比增长26.60%，基建投资仍在持续带动下游需求；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。从总量数据看，2025上半年总销量同比增长16.8%，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年上半年出口同比增长10.2%；6月挖掘机出口同比增长19.3%，出口提速，主要系中美关税摩擦的外部贸易环境有所缓解影响。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%；对大洋洲出口6.33亿美元，增长6.94%。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。
- **装载机内销稳步增长，电动化趋势明显。**2025年6月国内单月增长13.6%，内销持续稳步回升。海外销量出口同比增长9.11%，销售占比达49.9%。2025年6月电动装载机销量3049台，实现电动化渗透率达25.38%。随着电动装载机的下游应用领域逐步拓展，经济性得到市场认可，配合政府的政策支持，装载机电动化趋势显现。
- **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，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