

机械设备

报告日期：2025 年 12 月 08 日

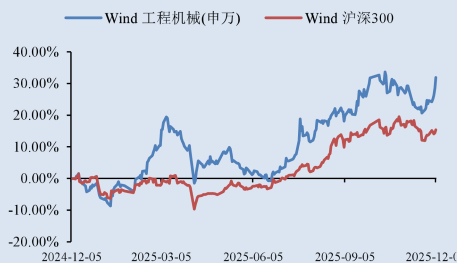
11 月挖机销量同比+13.9%，内销数据改善明显

——工程机械销量数据点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《结构性增长特征显著，高端化与出口成为核心驱动力——机床工具运行数据点评报告》2025.12.02

《人形机器人进入量产准备的关键阶段，建议积极布局——机械设备行业周报》2025.12.02

《营收降利润增，产业升级驱动结构分化——通用设备行业 2025 年三季度业绩综述》2025.11.26

事件：

2025 年 12 月 6 日，中国工程机械工业协会公布工程机械行业主要产品销售数据。

观点：

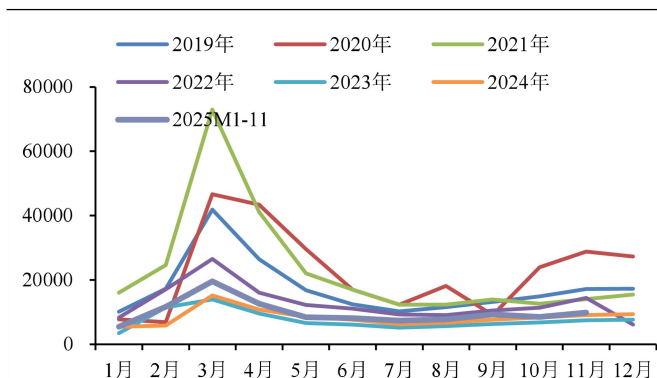
- **2025 年 11 月销售各类挖掘机 20027 台，同比增长 13.9%。**其中国内销量 9842 台，同比增长 9.11%；出口量 10185 台，同比增长 18.8%。2025 年 1—11 月，共销售挖掘机 212162 台，同比增长 16.7%；其中国内销量 108187 台，同比增长 18.6%；出口 103975 台，同比增长 14.9%。
- **2025 年 11 月销售各类装载机 11419 台，同比增长 32.1%。**其中国内销量 5671 台，同比增长 29.4%；出口量 5748 台，同比增长 34.8%。2025 年 1—11 月，共销售各类装载机 115831 台，同比增长 17.2%。其中国内销量 61039 台，同比增长 22.5%；出口量 54792 台，同比增长 11.9%。
- **2025 年挖机销量快速增长，内销数据改善明显，但与设备开工率存在背离，反应需求结构分化，市政、农田水利等小挖需求强于大型基建。**我们认为，①工程机械国内替换需求强劲，设备更新政策为行业需求拖底；②出口保持快速增长，且结构持续优化。“一带一路”地区处于工业化和基建上行期，增长较快，北美市场在降息周期及补库需求带动下需求有望复苏；欧洲市场经历两年下滑后已出现边际改善迹象。且中国品牌在欧美市场渗透率低，成长空间广阔；③电动化和智能化开辟新成长曲线，电动化不仅带来“量”的增加，更带来“价”的提升和“应用场景”的拓宽。智能化为无人化施工、远程运维、效率提升奠定了基础，是行业未来长期发展方向。龙头企业凭借“技术升级+全球化布局”双引擎，海外市占率持续提升，中长期增长动能强劲。目前行业基本面右侧趋势明显，维持“推荐”评级。
- **投资建议：**我们认为以全球布局较为完善的龙头上市公司更具竞争力。建议关注：徐工机械(000425.SZ)、三一重工(600031.SH)、柳工(000528.SZ)、山推股份(000680.SZ)、恒立液压(601100.SH)、中际联合(605305.SH)。
- **风险提示：**经济波动风险、市场竞争风险、原材料价格风险、国际贸易政策趋紧风险、汇率波动风险等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/12/05	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000425.SZ	徐工机械	11.08	0.51	0.68	0.83	1.04	17.6	16.29	13.35	10.65	增持
000528.SZ	柳工	12.79	0.68	0.86	1.17	1.51	19.2	14.6	10.8	8.3	未评级
000680.SZ	山推股份	10.86	0.73	0.88	1.05	1.24	14.5	12.1	10.1	8.6	未评级
600031.SH	三一重工	21.3	0.71	0.95	1.20	1.47	32.3	22.1	17.5	14.2	未评级
601100.SH	恒立液压	112.98	1.87	2.16	2.43	2.66	28.3	52.31	46.49	42.47	增持
605305.SH	中际联合	42.95	1.48	2.53	3.13	3.83	28.2	16.5	13.4	10.9	未评级

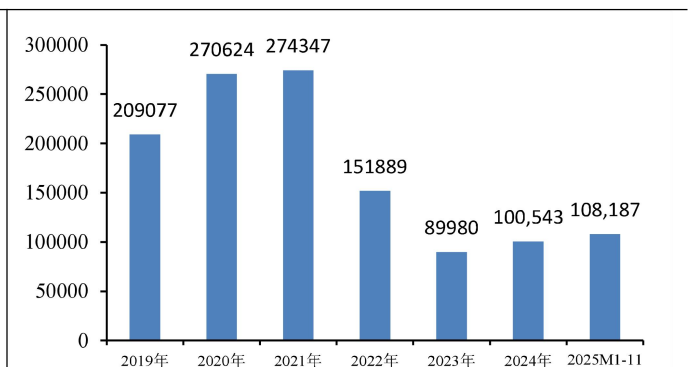
数据来源：Wind，华龙证券研究所（未评级个股数据来自 Wind 一致预期）

图 1：2019-2025M1-11 我国挖机月度内销量（台）



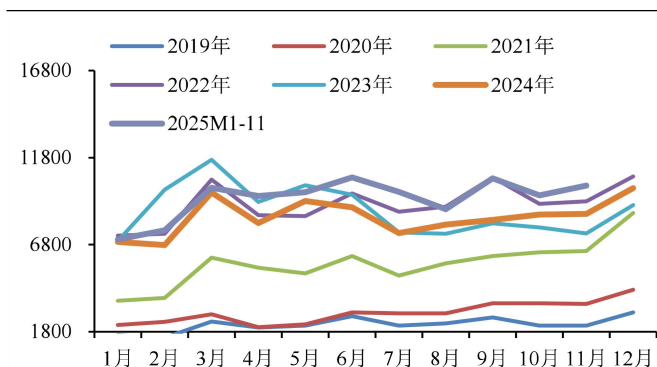
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：2019-2025M1-11 我国挖机内销累计销量（台）



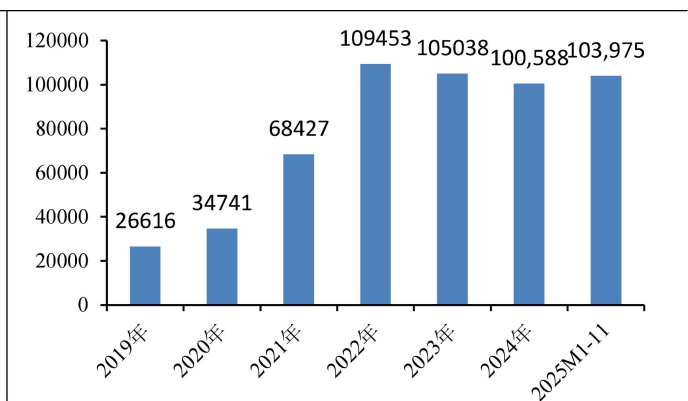
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：2019-2025M1-11 我国挖机月度出口销量（台）



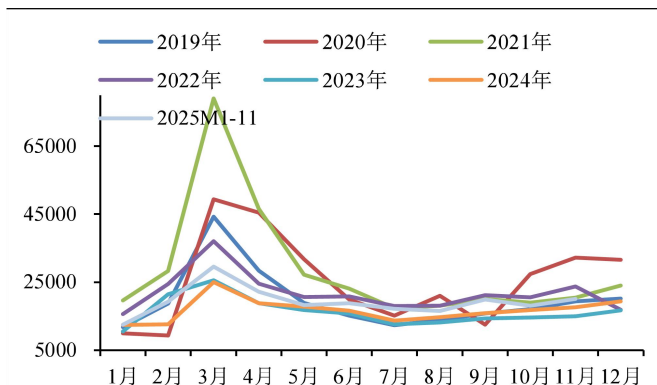
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：2019-2025M1-11 我国挖机出口累计销量（台）



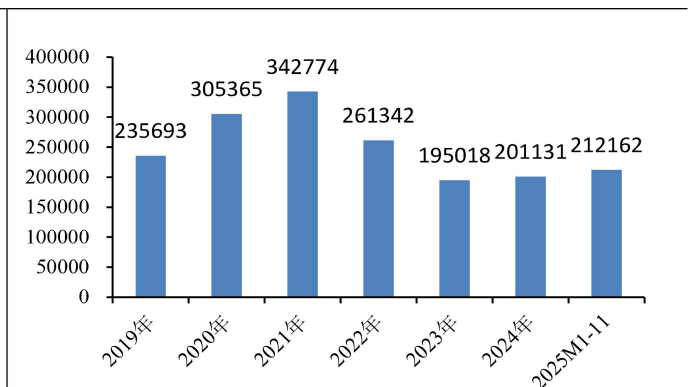
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 5：2019-2025M1-11 我国挖机月度销量（台）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：我国挖机累计销量（台）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046