



2025 年工程机械行业分析

联合资信 工商评级三部 | 王煜彤

在 2023 年中国工程机械行业下行的背景下，2024 年工程机械行业筑底企稳，工程机械企业盈利水平有所提升。各类挖掘机和装载机产品销量均呈增长态势；工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口景气度维持较高水平，同时新增对外承包工程将有效拉动工程机械产品出口。2024 年，我国工程机械企业盈利水平有所提升。未来，海外市场将继续成为国内工程机械企业的重要支撑。

2024 年以来，工程机械行业向数字化、智能化、绿色化加速转型。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，相关产业政策的有效实施，重大工程项目建设全力推进，工程机械行业有望进入复苏阶段，加之市场上存量机械自然更新淘汰、环保政策趋严、机械取代人工趋势加深以及出口“情绪”高涨等众多因素的影响下，中国工程机械刚性需求将持续释放。总体看，预计工程机械行业在 2025 年将整体维持稳定发展态势。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业现状

2024 年全年国民经济运行稳中有进，房地产开发投资依然不振，但受益于固定资产投资（不含农户）同比增长，各类挖掘机和装载机产品销量均呈增长态势，同期成本端钢材价格整体“震荡下行”，中国工程机械行业筑底企稳。

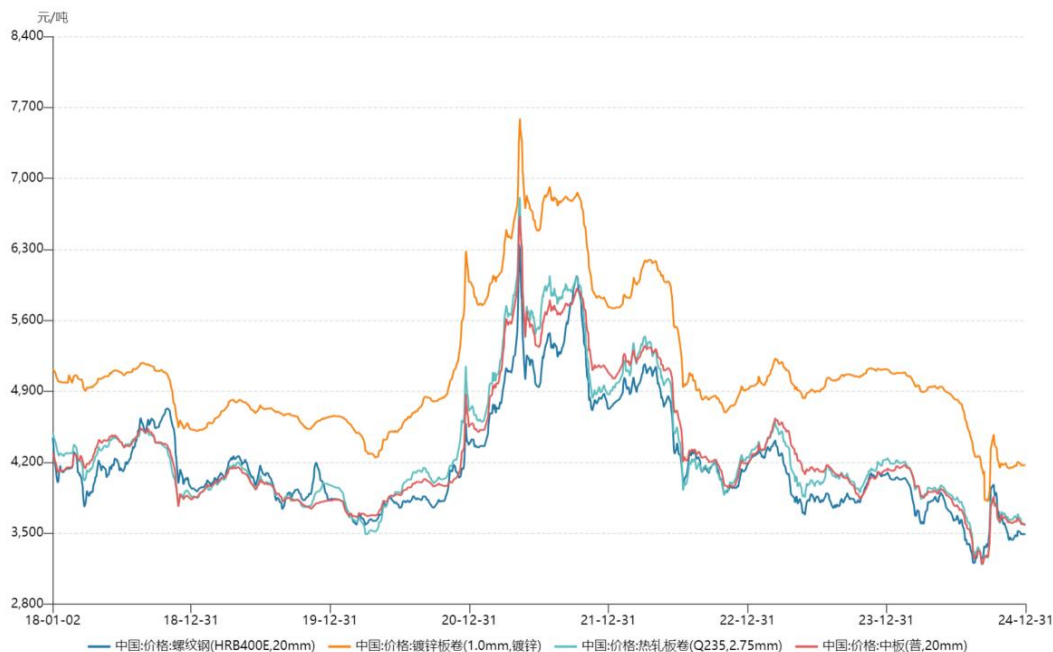
根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2024 年，挖掘机主要制造企业共计销售各类挖掘机械产品 201131 台，同比增长 3.13%。其中，国内市场销量 100543 台，同比增长 11.7%；出口销量 100588 台，同比下降 4.24%。2024 年，装载机主要制造企业共计销售各类装载机 108209 台，同比增长 4.14%。其中，国内市场销量 54326 台，同比下降 3.94%；出口销量 53883 台，同比增长 13.8%。

从供应端看，工程机械行业的上游主要是钢、铁、液压件以及发动机等原材料与核心零部件。根据中商产业研究院数据，钢材约占工程机械成本的 30%。钢、铁价格的涨跌直接影响到工程机械制造企业的生产成本，进而影响工程机械制造企业的盈利能力。

2024 年，中国钢材价格整体呈现“震荡下跌”的发展态势。截至 2024 年底，中国螺纹钢（型号：HRB400E 20mm）、镀锌板卷（型号：1.0mm 镀锌）、热轧板卷（型号：Q235, 2.75 mm）和中板（型号：普 20mm）的市场价格分别为 3497 元/吨、4171 元/吨、3588 元/吨和 3577 元/吨，较 2023 年底分别下降 14.18%、18.38%、14.86%和 13.05%。

根据海关总署数据，2024 年，中国累计出口钢材 11071.6 万吨，同比增长 22.7%；出口额累计 5950.1 亿元，同比增长 0.4%。据此测算，2024 年中国钢材出口均价为 5374.20 元/吨，同比下降 18.2%。

图 1.1 2018—2024 年底中国主要钢材市场价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind，联合资信整理

从需求端看，房地产开发和基础设施建设为工程机械行业下游应用的主要领域。2024 年全年国民经济运行稳中有进，根据国家统计局统计数据，2024 年中国国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。其中，房地产业实现生产总值 84565 亿元，同比下降 1.8%；全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，同比增长 3.2%。

具体来看，房地产开发投资完成情况方面，2024 年，全国房地产开发投资 100280 亿元，同比下降 10.6%，其中，住宅投资 76040 亿元，同比下降 10.5%。房地产开发企业房屋施工面积 733247 万平方米，同比下降 12.7%，其中，住宅施工面积 513330 万平方米，同比下降 13.1%。房屋新开工面积 73893 万平方米，同比下降 23.0%。其中，住宅新开工面积 53660 万平方米，同比下降 23.0%。房屋竣工面积 73743 万平方米，同比下降 27.7%，其中，住宅竣工面积 53741 万平方米，同比下降 27.4%。2024 年，全国新建商品房销售面积 97385 万平方米，同比下降 12.9%，其中，住宅销售面积同比下降 14.1%。新建商品房销售额 96750 亿元，同比下降 17.1%，其中，住宅销售额同比下降 17.6%。

全国固定资产投资（不含农户）方面，2024 年，分领域看，基础设施投资同比增长 4.4%，制造业投资同比增长 9.2%，房地产开发投资同比下降 10.6%。分产业看，第一产业投资 9543 亿元，同比增长 2.6%；第二产业投资 179064 亿元，同比增长

12.0%；第三产业投资 325767 亿元，同比下降 1.1%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.4%。其中，水利管理业投资同比增长 41.7%，航空运输业投资同比增长 20.7%，铁路运输业投资同比增长 13.5%。分登记注册类型看，内资企业投资同比增长 2.9%，港澳台企业投资同比增长 4.2%，外商企业投资同比下降 10.0%。此外，高技术产业投资同比增长 8.0%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 7.0%和 10.2%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业和计算机及办公设备制造业投资分别增长 39.5%和 7.1%；高技术服务业中，专业技术服务业和科技成果转化服务业投资分别增长 30.3%和 11.4%。

二、行业政策

2024 年以来，随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，相关产业政策的有效实施，重大工程项目建设全力推进，将对工程机械市场需求形成稳定支撑，带动行业复苏。同时，随着制造业绿色化发展的持续推动，绿色发展将成为新型工业化的普遍形态。

在宏观政策方面，根据财政部所发布的数据，截至 2024 年 12 月 25 日，4 万亿元新增专项债券发行完毕（含 2023 年结转额度 1000 亿元），支持项目超过 4 万个。各地专项债券用作项目资本金超 3500 亿元，主要集中在交通基础设施领域，重点用于国家重大战略项目。2024 年 3 月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，7 月国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确由国家发展改革委牵头统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新；9 月，工业和信息化部发布《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》（以下简称“《指南》”），将在包括工程机械在内的 27 个工业重点行业领域进行大规模设备更新。工程机械行业方面，《指南》提出以推动生产制造设备及产线智能化升级为重点，更新改造各类生产设备、工艺设备、科研实验设备、检测试验设备，以及仓储物流、能源动力、安全环保等辅助设备，到 2027 年新产品生产效率大幅提高，生产成本显著下降。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，重大工程项目建设全力推进，将对工程机械市场需求形成稳定支撑，带动行业复苏。

环保政策方面，2024 年 3 月，工信部等七部门联合印发《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》，提出到 2030 年，我国制造业绿色低碳转型成效显著，传统产业绿色发展层级整体跃升，绿色低碳能源利用比例显著提高；到 2035 年，制造业绿色发展内生动力显著增强，碳排放达峰后稳中有降，碳中和能力稳步提升，在全球产业链供应链绿色低碳竞争优势凸显，绿色发展成为新型工业化的普遍形态。2024 年

8月，中共中央、国务院发布《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，提出以碳达峰碳中和工作为引领，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，深化生态文明体制改革，健全绿色低碳发展机制，加快经济社会发展全面绿色转型。

产业政策方面，2024年，我国颁布了一系列政策为工程机械行业发展提供了有利政策环境，具体政策如下表所示：

表 2.1 2024 年中国工程机械行业重要政策

发布时间	政策名称	主要内容
2024 年 1 月	《关于质量基础设施助力产业链供应链质量联动提升的指导意见》	要求聚焦新能源汽车、集成电路、人工智能、量子信息等战略性新兴产业及未来产业，统筹纺织服装、家用电器、工程机械等传统优势产业，提出到 2025 年底先期布局建设一批质量基础设施项目
2024 年 4 月	《关于深入推进矿山智能化建设和促进矿山安全发展的指导意见》	到 2026 年，建立完整的矿山智能化标准体系，实现环境智能感知、系统智能联动、重大灾害风险智能预警，全国煤矿智能化产能占比不低于 60%，智能化工作面数量占比不低于 30%，智能化工作面常态化运行率不低于 80%，煤矿、非煤矿山危险繁重岗位作业智能装备或机器人替代率分别不低于 30%、20%等。到 2030 年，建立完备的矿山智能化技术、装备、管理体系，实现矿山数据深度融合、共享应用

数据来源：联合资信根据公开资料整理

三、主要企业运行情况

2024 年，工程机械行业部分样本企业营业总收入同比有所下降，但样本企业利润总额同比有所增长，盈利水平有所提升；现金类资产占资产总额比重较上年同期略有下降，多数样本企业应收款项、存货和固定资产占资产总额的比重较上年同期有所提升；经营活动现金流情况有所强化；资产负债率处于正常水平。

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国工程机械上市公司的产品类型、技术实力、服务能力、生产规模等方面进行了筛选，选择了三一重工股份有限公司（以下简称“三一重工”）、徐工集团工程机械股份有限公司（以下简称“徐工机械”）、中联重科股份有限公司（以下简称“中联重科”）、广西柳工机械股份有限公司（以下简称“柳工”）、山河智能装备股份有限公司（以下简称“山河智能”）、山推工程机械股份有限公司（以下简称“山推股份”）和厦门厦工机械股份有限公司（以下简称“厦工股份”）等 7 家工程机械整车生产上市公司作为样本，以此分析工程机械行业企业财务数据情况。

从盈利能力来看，2024 年，部分样本企业营业总收入同比有所下降，但所有样本企业利润总额同比有所增长。2024 年，样本企业实现营业总收入合计 2676.05 亿元，较上年同期增长 2.90%；利润总额合计 208.22 亿元，较上年同期增长 21.97%。其中，三一重工、柳工和山推股份均实现营业总收入和利润总额双增长，徐工机械、中联重科、山河智能和厦工股份营业总收入较上年同期下降，但利润总额较上年同期实现增长。盈利能力指标方面，2024 年，样本企业平均净资产收益率为 7.43%，同比提高 3.18 个百分点；平均总资产报酬率为 3.98%，同比提高 1.99 个百分点；平均销售毛利率为 24.60%，同比提高 1.71 个百分点。

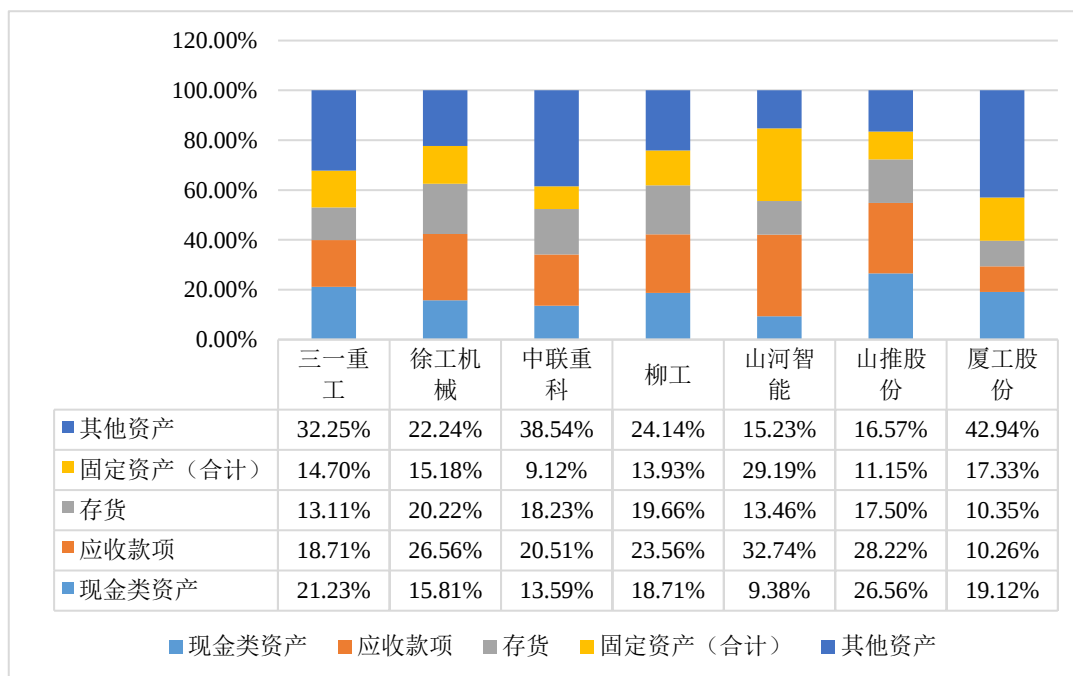
表 3.1 工程机械样本企业盈利能力情况（单位：亿元、%）

公司简称	营业总收入		利润总额		销售毛利率	
	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
三一重工	740.19	783.83	53.17	69.08	27.71	26.43
徐工机械	928.48	916.60	56.78	65.82	22.38	22.55
中联重科	470.75	454.78	42.28	43.83	27.54	28.17
柳工	275.19	300.63	12.09	16.52	20.82	22.50
山河智能	72.29	71.19	0.27	0.34	28.06	28.67
山推股份	105.41	142.19	8.08	12.01	18.44	20.05
厦工股份	8.21	6.83	-1.94	0.62	15.27	23.84

数据来源：Wind，联合资信整理

从资产结构来看，截至 2024 年底，工程机械行业样本企业现金类资产占资产总额比重均值为 17.77%，较上年同期下降 1.90 个百分点。其中，三一重工现金类资产占资产总额比重较上年同期提高 1.66 个百分点，徐工机械、中联重科、柳工、山河智能、山推股份和厦工股份较上年同期均有所下降。应收款项方面，厦工股份应收款项占资产总额的比重较上年同期下降 2.61 个百分点，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山河智能和山推股份较上年同期均有所提升。其中，厦工股份应收款项占资产总额的比重最低（10.26%），山河智能应收款项占资产总额的比重最高（32.74%）。存货方面，山河智能和厦工股份存货占资产总额的比重较上年同期分别下降 1.75 个百分点和 4.42 个百分点，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工和山推股份较上年同期均有所提升。固定资产方面，除三一重工固定资产占总资产的比重较上年同期有所下降外，其他样本企业均有所上升。

图 3.1 截至 2024 年底样本企业资产结构情况

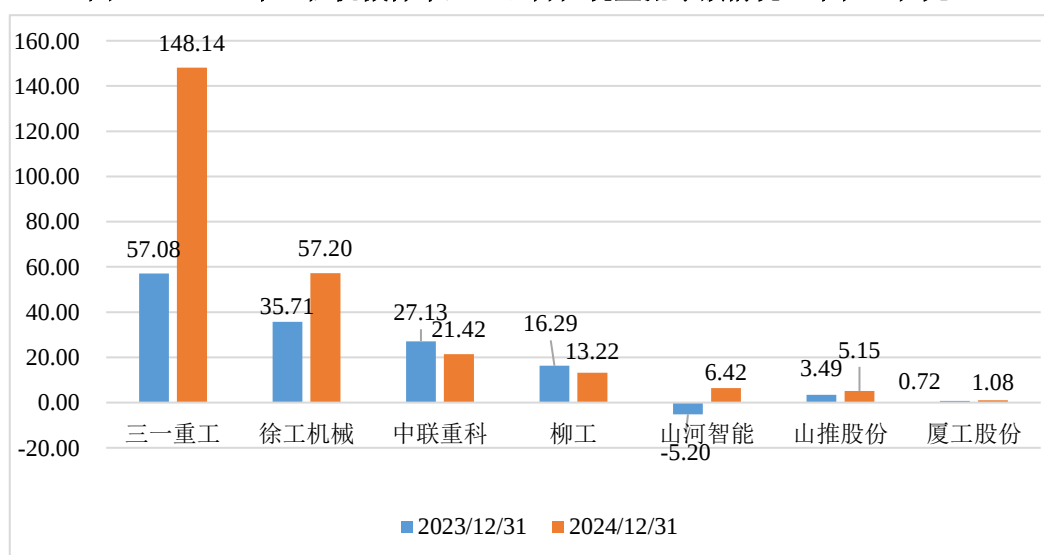


注：1. 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资；2. 应收款项=应收账款+其他应收款

资料来源：Wind，联合资信整理

从经营性现金流来看，2024 年中联重科（采购付款政策调整）和柳工（应收款项占比提升）经营性现金净流入规模有所下降，其他样本企业经营活动现金流情况较上年同期相比均有所强化。

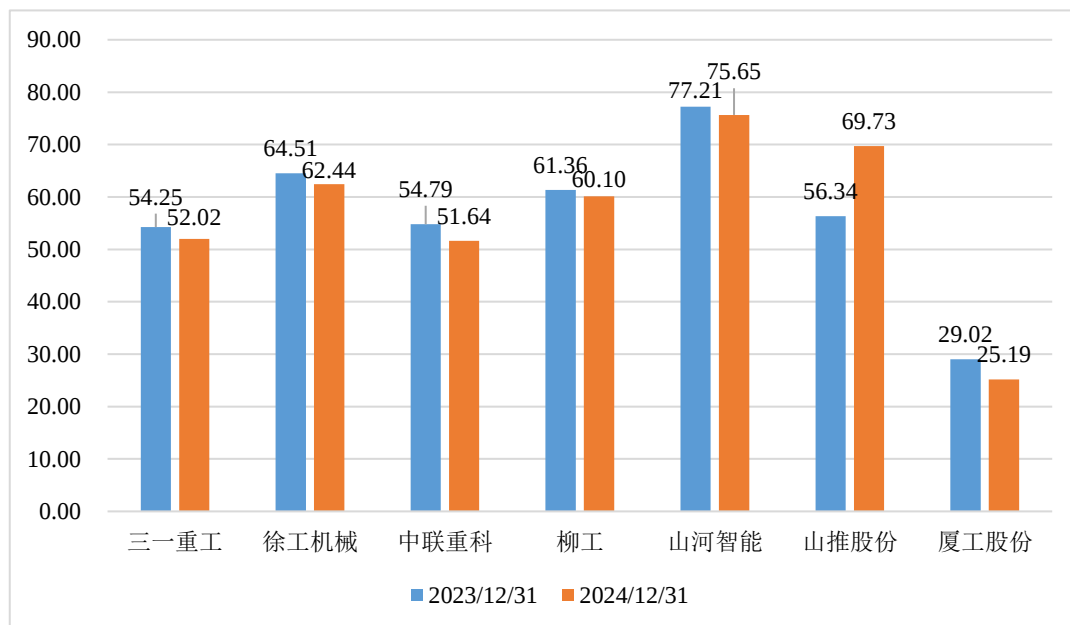
图 3.2 2024 年工程机械样本企业经营性现金流净额情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

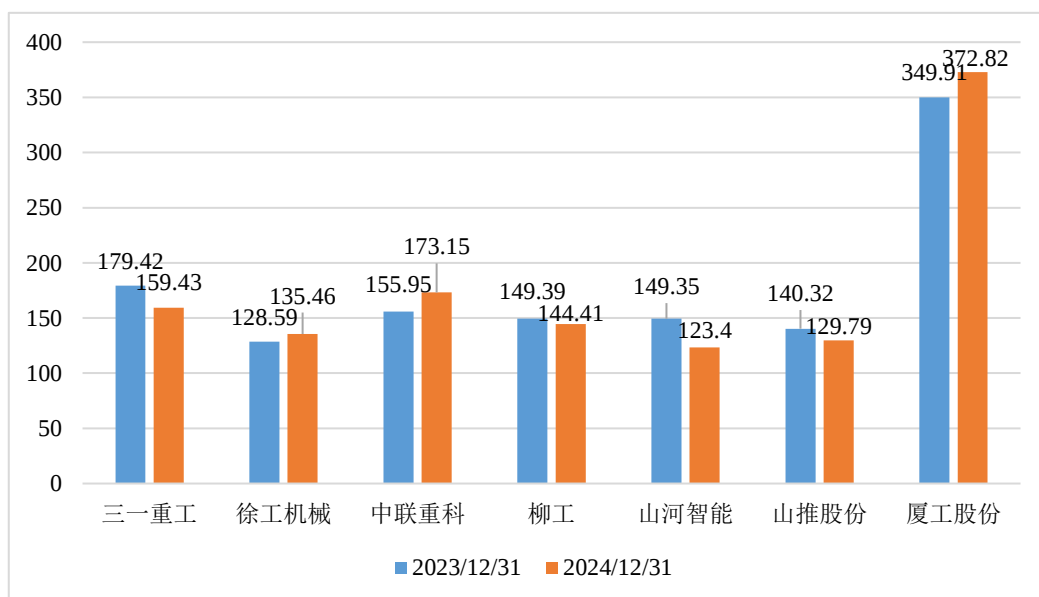
从资本结构和短期偿债能力来看，截至 2024 年底，除山推股份外，多数样本企业资产负债率有所降低，流动比率较 2023 年底均在合理区间内波动，偿债能力指标整体处于良好水平。

图 3.3 截至 2024 年底工程机械样本企业资产负债率情况（单位：%）



资料来源：Wind，联合资信整理

图 3.4 截至 2024 年底工程机械样本企业流动比率情况（单位：%）



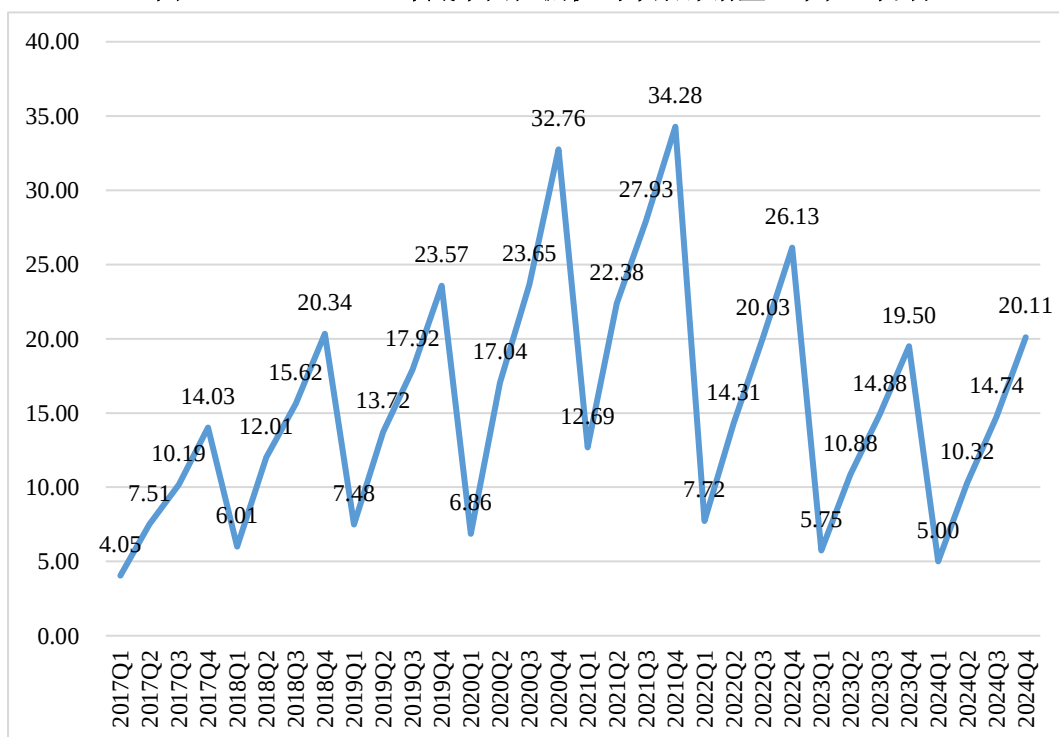
资料来源：Wind，联合资信整理

四、行业风险关注及信用展望

（一）行业风险关注

工程机械行业具有较强的周期性，与中国宏观经济、固定资产投资的波动密切相关；尤其与冶金、风电和石化等投资相关的各类工程机械产品受宏观经济波动的影响较大。以挖掘机为代表的工程机械的需求主要取决于下游施工需求，而施工需求主要来源于基础设施建设、房地产投资、矿山开采等。2016 年开始，在基础建设投资加速、存量设备更新以及机器取代人工趋势加快等多方因素影响下，中国工程机械行业景气度开始回升。2017—2020 年，中国工程机械行业周期性持续高速发展，每年都以同比超过 10% 高速增长。2021 年下半年以来，在中国房地产投资、基础建设投资增速放缓，叠加地方政府专项债投放不及时等多因素影响下，工程机械行业下游需求不足，行业进入下行周期。2024 年，挖掘机产品销量同比增长 3.13% 至 201131 台，其中国内市场销量 100543 台，同比增长 11.7%。中国工程机械行业筑底企稳。

图 4.1 2017—2024 年底中国挖掘机当年累计销量（单位：万台）



资料来源：Wind，联合资信整理

中国工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口景气度维持较高水平，同时新增对外承包工程将有效拉动工程机械产品出口。未来，海外市场将继续成为国内工程机械企业的重要支撑。

根据海关统计数据，2024 年，中国工程机械进出口贸易额为 554.5 亿美元，同比增长 8.59%。其中，进口总额 25.91 亿美元，同比增长 3.17%；出口总额 528.59 亿美元，同比增长 8.87%（2023 年同比增长 9.59%）。中国工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口景气度维持较高水平。此外，2024 年 1—9 月，中国企业在“一带一路”共建国家新签承包工程合同额 1429.9 亿美元，同比增长 22.5%，将有效拉动工程机械产品出口。随着中国工程机械产品在全球市场综合竞争力的提升，未来海外市场将持续成为国内工程机械企业的重要推动力。

原材料价格、汇率波动等因素或对工程机械行业利润水平产生一定影响。钢、铁等原材料价格的涨跌直接影响到工程机械制造企业的生产成本；另一方面，国际形势的不确定性导致的汇率波动，亦将影响其利润水平。2024 年，中国工程机械行业主要上市公司均实现利润增长。

（二）行业信用展望

2024 年以来，工程机械行业向数字化、智能化、绿色化加速转型。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，相关产业政策的有效实施，重大工程项目建设全力推进，工程机械行业有望进入复苏阶段，加之市场上存量机械自然更新淘汰、环保政策趋严、机械取代人工趋势加深以及出口“情绪”高涨等众多因素的影响下，中国工程机械刚性需求将持续释放。

总体看，预计工程机械行业在 2025 年将整体维持稳定发展态势。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告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研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，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，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。