

公司研究 | 点评报告 | 三一重工 (600031.SH)

三一重工 25A 业绩点评：内外需双轮驱动业绩高增，盈利能力持续提升

报告要点

公司发布 2025 年报，25 年公司实现营收 897.00 亿元，同比+14.44%；实现归母净利润 84.08 亿元，同比+41.18%；实现扣非归母净利润 82.21 亿元，同比+54.13%。收入方面，25 年公司国内、国际业务均实现较好增长；同时，盈利持续提升，25 年主营业务毛利率 27.70%，同比+1.07pct；销售净利率达 9.46%，同比提升 1.69pct。展望未来，国内、海外工程机械周期有望向上，叠加公司在新能源及智能化方向的研发投入持续推进，产品结构优化、降本提效有望对盈利能力形成拉动，看好公司在高质量发展基础上的经营弹性。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



臧雄

SAC: S0490518070005
SFC: BVO790



曹小敏

SAC: S0490521050001



王硕

三一重工 (600031.SH)

2026-04-06

三一重工 25A 业绩点评：内外需双轮驱动业绩高增，盈利能力持续提升

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年报，25 年公司实现营收 897.00 亿元，同比+14.44%；实现归母净利润 84.08 亿元，同比+41.18%；实现扣非归母净利润 82.21 亿元，同比+54.13%。

事件评论

- **收入方面，25 年公司国内、国际业务均实现较好增长。**25 年公司主营收入同比+15.08%，其中国内同比+14.99%、国际同比+15.14%。国内方面，公司作为工程机械行业龙头，多款产品线市占率居首，挖掘机、起重机械、混凝土机械三大产品线预计伴随行业修复全面实现正增长；国际方面，25 年公司国际主营收入占比 64%，其中非洲区域同比大幅增长 55.29%，占比约 15%，或受益矿山、基建相关需求显著；亚澳区域同比增长 16.17%，占比约 43%；欧洲区同比增长 1.5%，占比约 22%；美洲区域同比增长 8.52%，占比约 20%，其中预计拉美地区增速好于北美。公司全球化战略进入收获期，后续国际业务收入有望延续较快增长。
- **盈利持续提升，费用管控成效显著。**25 年公司主营业务毛利率 27.70%，同比+1.07pct，其中，国际业务毛利率 31.64%，同比+1.92pct，或受益于海外销售规模增大、产品结构改善、降本增效举措的持续推进。费用端，公司 25 年管理、研发费用率同比分别-0.94pct、-1.25pct，持续推进控费降本、优化研发效率等措施。25 年公司销售净利率达 9.46%，同比提升 1.69pct，盈利能力显著提升。
- **绿色化战略持续推进，新能源产品有望受益全球能源价格上涨。**公司 25 年电动搅拌车、电动自卸车等产品迎来爆发式增长，全年新能源产品销售额达 86.4 亿元，同比增长 115%，电动搅拌车、电动挖掘机、电动起重机、电动泵车销售市占率均居行业第一。在地缘冲突影响下，全球能源价格有望迎来上涨，新能源工程机械全生命周期成本优势更加明显，渗透率有望加速提升。
- **现金流水平创历史新高，经营效率持续改善。**2025 年，公司经营活动产生的现金流量净额 199.8 亿元，同比+34.8%，达历史最高水平，经营质量持续攀升。同时，公司持续优化存货及货款管理水平，存货、在外货款的规模、质量、周转天数持续改善。
- **维持“买入”评级。**展望未来，国内工程机械设备更新有望迎来上行期，基建、大型项目、政策落地进度有望推动行业周期向上；海外市场景气筑底企稳，新兴市场矿山、基建需求景气有望持续。同时，公司在新能源工程机械及智能化方向的研发投入持续推进，产品结构优化、降本提效有望对盈利能力形成拉动，看好公司在高质量发展基础上的经营弹性。预计 2026-2027 年公司分别实现归母净利润 110.20 亿元、134.48 亿元，对应 PE 分别为 16 倍、13 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国内需求不及预期；
- 2、海外业务不及预期。

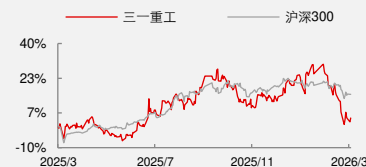
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.22
总股本(万股)	919,500
流通A股/B股(万股)	847,439/0
每股净资产(元)	9.61
近12月最高/最低价(元)	24.29/17.32

注：股价为 2026 年 3 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《三一重工 25Q3 业绩点评：业绩高增好于预期，港股上市助力持续提升全球竞争力》2025-11-11
- 《三一重工 25H1 业绩点评：国内三大产品线全面增长，海外持续拓展，盈利能力显著提升》2025-08-31
- 《三一重工 25Q1 业绩点评：国内三大产品线或全面复苏，降本控费成效显著》2025-05-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国内需求不及预期。公司主导产品挖掘机械、混凝土机械、起重机械等与国内下游行业需求相关性较强且周期特征较为明显，若国内需求不及预期，将直接影响公司主导产品销售表现，对公司经营状况造成不利影响。
- 2、海外业务不及预期。公司近年来海外布局投资力度不断加强，出海成为公司业绩增长重要驱动力，若海外市场拓展不及预期，将对公司业绩增长产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	89700	102641	117050	133421	货币资金	38451	48485	57938	67300
营业成本	64831	73869	83885	95217	交易性金融资产	15736	15936	16136	16336
毛利	24571	28772	33165	38204	应收账款	25540	29017	32839	37223
%营业收入	28%	28%	28%	29%	存货	22527	25589	29027	32921
营业税金及附加	518	565	644	734	预付账款	1112	1256	1426	1619
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	20932	21645	22418	22933
销售费用	6415	7185	8076	9073	流动资产合计	124298	141929	159785	178333
%营业收入	7%	7%	7%	7%	长期股权投资	2489	2509	2529	2549
管理费用	2589	2771	3043	3336	投资性房地产	204	258	311	365
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	21115	18957	16707	17332
研发费用	5033	5543	6204	6671	无形资产	4235	3909	3578	3661
%营业收入	6%	5%	5%	5%	商誉	41	39	40	41
财务费用	-312	-85	-745	-990	递延所得税资产	3982	3982	3982	3982
%营业收入	0%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	16935	16290	15988	15619
加: 资产减值损失	-138	-135	-112	-107	资产总计	173299	187873	202921	221883
信用减值损失	-1180	-445	-375	-375	短期贷款	9128	9628	10128	10628
公允价值变动收益	-358	0	0	0	应付款项	27248	30779	34952	39674
投资收益	427	308	117	133	预收账款	0	0	0	0
营业利润	9936	13005	15866	19232	应付职工薪酬	3462	4063	4614	5237
%营业收入	11%	13%	14%	14%	应交税费	1665	1848	2107	2402
营业外收支	-28	-20	-20	-20	其他流动负债	30353	33949	36128	40229
利润总额	9907	12985	15846	19212	流动负债合计	71856	80266	87929	98169
%营业收入	11%	13%	14%	14%	长期借款	7853	8353	8853	9353
所得税费用	1420	1860	2270	2753	应付债券	0	0	0	0
净利润	8488	11124	13575	16459	递延所得税负债	778	778	778	778
归属于母公司所有者的净利润	8408	11020	13448	16305	其他非流动负债	3380	3480	3580	3580
少数股东损益	80	104	127	154	负债合计	83868	92878	101140	111881
EPS (元)	0.98	1.20	1.46	1.77	归属于母公司所有者权益	88331	93791	100449	108516
					少数股东权益	1100	1204	1332	1486
现金流量表 (百万元)					股东权益	89431	94996	101781	110002
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	173299	187873	202921	221883
经营活动现金流净额	19975	16101	17333	18354	基本指标				
取得投资收益收回现金	5768	308	117	133		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-65	-20	-20	-20	每股收益	0.98	1.20	1.46	1.77
资本性支出	-2246	-667	-962	-804	每股经营现金流	2.17	1.75	1.89	2.00
其他	-21367	-535	-590	-290	市盈率	19.54	16.04	13.14	10.84
投资活动现金流净额	-17909	-914	-1455	-981	市净率	2.00	1.88	1.76	1.63
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	12.01	8.90	7.40	7.17
股权融资	14497	0	0	0	总资产收益率	5.2%	6.2%	6.9%	7.7%
银行贷款增加(减少)	24544	1000	1000	1000	净资产收益率	9.5%	11.7%	13.4%	15.0%
筹资成本	-6365	-6253	-7525	-9012	净利率	9.4%	10.7%	11.5%	12.2%
其他	-31101	80	80	-20	资产负债率	48.4%	49.4%	49.8%	50.4%
筹资活动现金流净额	1576	-5173	-6445	-8032	总资产周转率	0.55	0.57	0.60	0.63
现金净流量 (不含汇率变动影响)	3642	10014	9433	9342					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，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。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。