

三一重工(600031)

报告日期: 2026年05月05日

一季度收入同比增长 14%，新时代新三一迈向全球龙头

——三一重工点评报告

投资要点

□ 事件: 公司发布 2026 年一季度报

1) 2026 年一季度, 公司实现营业总收入 241 亿元, 同比增长 14%; 实现归母净利润 24.8 亿元, 同比增长 0.46%; 销售毛利率为 27.5%, 同比提升 0.6pct。

2) 一季度产生财务费用 8.0 亿元, 去年同期为 -3.7 亿元, 同比大幅增长的主要原因为汇兑损失增加, 若剔除汇兑影响, 一季度公司经营业绩实现大幅增长。

□ 核心逻辑: 行业海外国内共振向上, 新时代新三一迈向全球龙头

1) 26 年以来工程机械产品需求旺盛, 一季度挖机行业销量同比增长 20%, 公司已连续七个季度收入增速超过 10%。

2) 公司龙头地位稳固, 多品类位居行业第一: 其中挖掘机械国内市场连续 15 年蝉联销量冠军; 混凝土机械连续 15 年稳居全球第一品牌; 起重机械全球市占率稳步上升。

3) 海外需求旺盛, 公司国际化业务进展加速, A+H 双平台锚定全球化新征程

① 一季度挖机行业出口同比增长 36%, 海外需求旺盛。

② 海外已成公司主要收入和利润来源。2025 年实现国外收入 563 亿元, 同比增长 15%, 国外收入占比 63%; 实现毛利 178 亿元, 同比增长 23%, 毛利占比 71%; 国外收入毛利率为 31.7%, 同比提升 1.9pct。根据海关统计数据, 公司挖掘机械、混凝土机械产品海外出口量保持行业第一。

2025 年海外各区域主营业务收入:

亚澳区域: 销售收入 239 亿, 同比增长 16%;

欧洲区域: 销售收入 125 亿, 同比增长 1.5%;

美洲区域: 销售收入 112 亿, 同比增长 9%;

非洲区域: 销售收入 83 亿, 同比增长 55%。

③ 2025 年 H 股成功上市, 开启国际化新征程。

④ 2025 年向全球市场推广产品 60 款, 海外销售覆盖 150 多个国家、地区; 在全球 100 多个国家和地区深度合作 400 余家优质海外经销商, 布局 1900 个营销与服务网点, 超过 3000 名海外服务工程师, 构筑极具竞争力的全球销售与服务网络。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年收入为 1050、1236、1456 亿元, 同比增长 17%、18%、18%; 归母净利润为 110、141、179 亿元, 同比增长 31%、28%、27%, 25-28 年复合增速为 29%, 对应 26-28 年 PE 为 17、13、10 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

1) 海外贸易摩擦; 2) 汇率扰动风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

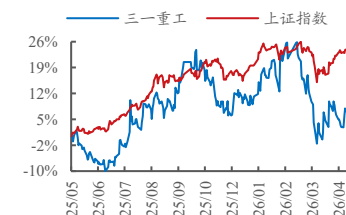
研究助理: 蒋逸

jiangyi01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 20.35
总市值(百万元)	187,118.34
总股本(百万股)	9,195.00

股票走势图



相关报告

1 《2025 年业绩同比增长 41%，经营性净现金流 200 亿创历史新高》 2026.03.31

2 《新时代，新三一》 2026.01.23

3 《单三季度业绩同比大增 48% 超预期，H 股上市锚定全球化新征程》 2025.10.30

财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	89700	105040	123554	145646
(+/-) (%)	14%	17%	18%	18%
归母净利润	8408	11040	14126	17897
(+/-) (%)	41%	31%	28%	27%
每股收益(元)	0.91	1.20	1.54	1.95
P/E	22	17	13	10
ROE	10%	12%	13%	14%

资料来源: 浙商证券研究所

图1: 重点公司估值表 (数据截至 2026.4.30)

工程机械行业重点公司估值表 (数据更新至2026年4月30日)											
代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2025A 归母净利润 (亿元)	2026E 归母净利润 (亿元)	2027E 归母净利润 (亿元)	2025 PE	2026 PE	2027 PE	PB (LF/MRQ)	ROE (平均) (2025)
600031.SH	*三一重工	1871	20.35	84.1	110.4	141.3	22	17	13	2.1	11%
601100.SH	*恒立液压	1408	104.98	27.3	36.2	45.1	51	39	31	7.9	17%
000425.SZ	*徐工机械	1169	9.95	65.7	84.8	108.3	18	14	11	1.9	11%
000157.SZ	*中联重科	688	7.95	48.6	61.1	76.5	14	11	9	1.2	8%
000528.SZ	*柳工	197	9.66	16.1	25.2	33.5	12	8	6	1.0	9%
000680.SZ	*山推股份	179	11.91	12.1	14.5	17.6	15	12	10	2.8	21%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

注: *为浙商覆盖, 盈利预测为浙商预测值; 其余采用 Wind 一致预期

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	124298	138477	164897	196051
现金	38451	51886	71580	94373
交易性金融资产	15736	15736	15736	15736
应收账款	26024	25295	28125	31632
其它应收款	2804	3833	4336	4993
预付账款	1112	1207	1466	1718
存货	22527	20973	24495	28817
其他	17644	19547	19159	18783
非流动资产	49001	48353	46516	45010
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	2489	2438	2451	2459
固定资产	21115	20535	19859	19100
无形资产	4235	3749	3100	2447
在建工程	1018	1055	844	675
其他	20144	20575	20263	20329
资产总计	173299	186830	211413	241061
流动负债	71856	73059	82887	93628
短期借款	9128	6399	7160	7563
应付款项	36064	35204	41116	48371
预收账款	0	0	0	0
其他	26664	31456	34611	37694
非流动负债	12011	12398	12894	13734
长期借款	7853	8353	8853	9653
其他	4158	4045	4040	4081
负债合计	83868	85458	95780	107362
少数股东权益	1100	1205	1338	1508
归属母公司股东权益	88331	100168	114294	132191
负债和股东权益	173299	186830	211413	241061

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	89700	105040	123554	145646
营业成本	64660	74902	87480	102917
营业税金及附加	518	588	692	816
营业费用	6415	7353	8402	9758
管理费用	2589	3204	4324	5098
研发费用	5033	4937	4819	4806
财务费用	(312)	711	420	181
资产减值损失	1319	1471	1668	1966
公允价值变动损益	(358)	(124)	(241)	(183)
投资净收益	427	535	481	508
其他经营收益	560	747	693	689
营业利润	9936	13032	16682	21118
营业外收支	(28)	(23)	(38)	(30)
利润总额	9907	13009	16645	21089
所得税	1420	1864	2385	3022
净利润	8488	11145	14260	18067
少数股东损益	80	105	134	169
归属母公司净利润	8408	11040	14126	17897
EBITDA	13465	15209	18634	22868
EPS (最新摊薄)	0.91	1.20	1.54	1.95

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	14%	17%	18%	18%
营业利润	42%	31%	28%	27%
归属母公司净利润	41%	31%	28%	27%
获利能力				
毛利率	28%	29%	29%	29%
净利率	9%	11%	12%	12%
ROE	10%	12%	13%	14%
ROIC	8%	10%	11%	12%

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	13363	16522	18024	21803
净利润	8488	11145	14260	18067
折旧摊销	3207	1803	1861	1901
财务费用	(312)	711	420	181
投资损失	(427)	(535)	(481)	(508)
营运资金变动	8154	886	3184	4381
其它	(5746)	2511	(1218)	(2219)
投资活动现金流	(11250)	(762)	425	177
资本支出	1372	(803)	(503)	(503)
长期投资	(51)	68	(28)	(4)
其他	(12571)	(27)	956	684
筹资活动现金流	(2452)	(2325)	1244	813
短期借款	3175	(2729)	761	402
长期借款	(3703)	500	500	800
其他	(1925)	(96)	(17)	(389)
现金净增加额	(339)	13435	19694	22793

	2025	2026E	2027E	2028E
偿债能力				
资产负债率	48.39%	45.74%	45.30%	44.54%
净负债比率	24.21%	20.81%	20.31%	19.08%
流动比率	1.73	1.90	1.99	2.09
速动比率	1.42	1.61	1.69	1.79
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.58	0.62	0.64
应收账款周转率	3.51	4.06	4.32	4.33
应付账款周转率	2.67	3.16	3.99	4.00
每股指标(元)				
每股收益	0.91	1.20	1.54	1.95
每股经营现金	1.45	1.80	1.96	2.37
每股净资产	9.61	10.89	12.43	14.38
估值比率				
P/E	22	17	13	10
P/B	2.12	1.87	1.64	1.42
EV/EBITDA	12.02	9.15	6.51	4.36

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>