

海外延续高增, Q1 非经营项扰动利润表现

中联重科 (000157.SZ) 2026 年一季报点评

● 核心观点

事件: 据公司 2026 年一季报, 2026Q1 实现营业收入 129.52 亿元, 同比增长 6.89%; 归母净利润 8.84 亿元, 同比下降 37.30%; 扣非归母净利润 6.02 亿元, 同比下降 31.14%; 经营活动现金流量净额 9.35 亿元, 同比增长 26.33%; 基本每股收益 0.10 元。

海外延续高增长, 境内基本持稳, 多元化战略稳步推进。 据公司 2026 年一季报, 2026Q1 境内收入 55.62 亿元、同比增长 0.23%; 境外收入 73.90 亿元、同比增长 12.52%, 出口收入同比增长 11.50%, 境外占比 57.06%。海外延续 2025 年 30.52% 的高增长态势, 多元化产品矩阵持续放量。

毛利率短期承压, 财务费用与处置基数双重压制 Q1 净利率, 经营性盈利质量改善。 据公司 2026 年一季报, 2026Q1 综合毛利率 27.69%、同比下降 0.98 个百分点; 归母净利率 6.83%、同比下降 4.81 个百分点。Q1 业绩主要受两大非经营性扰动压制: 一是汇兑损益反转推动财务费用同比增长 673.65%; 二是资产处置收益受上年同期土地处置高基数影响同比下降 100.23%。剔除上述影响后主营业务盈利稳健正增长, 经营性现金流同比增长 26.33%印证回款质量改善。

全球化、多元化与具身智能未来产业三轮驱动, 长期成长动能持续强化。 据公司 2025 年年报: 全球化方面, 海外 30 余个一级业务航空港、430 多个销售服务网点, 覆盖 170 多国, 本土化员工约 6,000 人; 匈牙利工厂建成投产, 82 米超高米段直臂产品获欧盟 CE 认证。多元化方面, 矿山海外、农机海外、基础设施出口分别同比增长超 3 倍、21%、100%, 应急装备销售规模同比增长超 22%。具身智能方面, 开发人形、四足、割草三大类共 6 款机器人产品, 数十台进工厂试点。智能制造方面, 累计授权专利 13,744 件, 建成 18 个智能工厂和 420 余条智能产线。

投资建议: 我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入 595/688/796 亿元, 归母净利润 60.5/72.6/86.3 亿元, EPS 分别为 0.70/0.84/1.00 元, 对应近期收盘价 PE 分别为 11.5/9.6/8.0 倍, 给予目标价 11.19 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 国内基建投资不及预期; 海外拓展不及预期; 汇率波动; 原材料价格大幅波动; 新业务放量不及预期。

重要数据

单位: 百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	52,107.13	59,517.91	68,814.77	79,610.23
增长率 (%)	14.58	14.22	15.62	15.69
归母净利润	4,858.49	6,048.02	7,257.29	8,633.96
增长率 (%)	38.01	24.48	19.99	18.97
EPS (元/股)	0.56	0.70	0.84	1.00
市盈率 (P/E)	14.28	11.47	9.56	8.03
市净率 (P/B)	1.20	1.17	1.13	1.09

数据来源: 公司 2026 年一季报、2025 年年报、Wind, 麦高证券研究发展部

证券研究报告

股票代码	000157.SZ
公司评级	买入
评级变动	维持
收盘价	8.02
目标价	11.19

近 1 年股价走势



分析师

张骥 S0650524120001
 联系邮箱: zhangji@mgzq.com

联系人

刘康衡 S0650125020014
 联系邮箱: liukangheng@mgzq.com

相关研究

《新兴业务加速放量, 海外布局持续深化》
 2026.04.02
 《内外销持续共振, 经营质量持续提升》
 2025.10.31
 《2025H1 业绩稳健增长, 持续受益于多元化、全球化发展战略》2025.09.23

财务报告预测与估值数据汇总

利润表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	52,107	59,518	68,815	79,610
%同比增速	15%	14%	16%	16%
营业成本	37,497	42,553	49,073	56,626
毛利	14,610	16,965	19,742	22,984
%营业收入	28%	29%	29%	29%
税金及附加	359	417	482	557
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	4,537	4,345	4,955	5,652
%营业收入	9%	7%	7%	7%
管理费用	2,057	2,262	2,615	3,025
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	2,895	3,273	3,785	4,379
%营业收入	6%	6%	6%	6%
财务费用	203	358	297	295
%营业收入	0%	1%	0%	0%
资产减值损失	-95	-3	-3	0
信用减值损失	-516	-200	-200	-200
其他收益	908	787	910	1,053
投资收益	287	-20	-24	-27
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	21	0	0	0
资产处置收益	548	625	723	837
营业利润	5,712	7,500	9,015	10,738
%营业收入	11%	13%	13%	13%
营业外收支	161	68	66	66
利润总额	5,874	7,568	9,082	10,804
%营业收入	11%	13%	13%	14%
所得税费用	767	681	817	972
净利润	5,107	6,887	8,264	9,832
%同比增速	27%	35%	20%	19%
归属于母公司的净利润	4,858	6,048	7,257	8,634
%营业收入	9%	10%	11%	11%
少数股东损益	248	839	1,007	1,198
EPS (元/股)	0.56	0.70	0.84	1.00

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.56	0.70	0.84	1.00
BVPS	6.66	6.84	7.08	7.37
PE	14.28	11.47	9.56	8.03
PEG	0.38	0.47	0.48	0.42
PB	1.20	1.17	1.13	1.09
EV/EBITDA	14.24	9.99	8.30	7.02
ROE	8%	10%	12%	14%
ROIC	5%	8%	9%	10%

资料来源：公司公告，麦高证券研究发展部

资产负债表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	13,782	14,901	14,176	14,489
交易性金融资产	2,071	2,071	2,071	2,071
应收账款及应收票据	34,617	34,120	37,932	43,729
存货	20,516	23,168	25,900	29,886
预付账款	3,560	3,948	4,656	5,335
其他流动资产	9,480	9,607	9,837	10,121
流动资产合计	84,026	87,814	94,570	105,631
长期股权投资	4,079	4,079	4,079	4,079
投资性房地产	71	71	71	71
固定资产合计	13,837	16,588	18,727	19,662
无形资产	4,647	4,500	4,349	4,102
商誉	2,745	2,745	2,745	2,745
递延所得税资产	2,766	2,766	2,766	2,766
其他非流动资产	20,969	18,270	15,473	13,471
资产总计	133,141	136,835	142,781	152,527
短期借款	3,220	2,226	1,083	969
应付票据及应付账款	20,446	23,268	26,232	30,703
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	815	1,053	1,192	1,335
应交税费	907	769	1,002	1,191
其他流动负债	23,579	22,850	23,435	24,730
流动负债合计	48,966	50,166	52,944	58,929
长期借款	19,980	19,980	19,980	19,980
应付债券	2,000	2,000	2,000	2,000
递延所得税负债	570	570	570	570
其他非流动负债	1,752	1,794	1,866	1,943
负债合计	73,268	74,510	77,360	83,422
归属于母公司的所有者权益	57,568	59,181	61,271	63,757
少数股东权益	2,304	3,144	4,150	5,348
股东权益	59,873	62,324	65,421	69,105
负债及股东权益	133,141	136,835	142,781	152,527

现金流量表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	4,874	7,213	5,657	6,138
投资	-866	1,158	1,254	1,073
资本性支出	-4,552	-1,147	-717	-47
其他	-224	-42	-42	-45
投资活动现金流净额	-5,641	-31	495	981
债权融资	5,114	-952	-1,071	-37
股权融资	0	29	0	0
支付股利及利息	-3,683	-4,981	-5,807	-6,768
其他	-966	-177	0	0
筹资活动现金流净额	465	-6,081	-6,878	-6,805
现金净流量	-283	1,120	-726	313

【投资评级说明】

本报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

我们在此提醒您，不同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。

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 15% 以上；

增持：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间；

中性：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间；

减持：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 -15% 到 -5% 之间；

卖出：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 -15% 以下。

行业评级

优于大市：未来 6 个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在 5% 以上；

同步大市：未来 6 个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在 -5% 以下。

【分析师承诺】

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，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。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考，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，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。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。

麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室