



三一重工 (600031.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩增长提速，龙头优势持续兑现

业绩简评

2026年8月30日公司披露半年报，上半年实现营收533.1亿元，同比+19.7%；实现归母净利润56.9亿元，同比+9.1%；实现扣非归母净利润46.8亿元，同比-13.5%。其中，Q2实现营收292.6亿元，同比+24.6%；实现归母净利润32.1亿元，同比+16.9%；实现扣非归母净利润26.7亿元，同比-11.2%。

经营分析

汇兑扰动下利润仍实现增长，核心经营盈利弹性突出。26H1公司汇兑损失21.0亿元，25H1为汇兑收益6.7亿元，同比形成约27.7亿元负向影响；在较大汇兑压力下，公司归母净利润仍同比+9.1%。剔除汇兑影响简化测算，26H1归母净利润约77.9亿元，同比+71.5%，主业盈利增长明显快于表观利润。

主力产品全面增长，优势品类盈利能力进一步强化。26H1挖掘机/混凝土机械/起重机械/桩工机械收入分别213.1/90.2/84.5/21.9亿元，同比+21.8%/+21.3%/+8.2%/+63.1%；其中挖掘机毛利率34.3%，同比+1.6pct，桩工机械毛利率36.5%，同比+7.1pct。工程机械整体毛利率27.9%，同比+0.4pct，行业需求回暖下公司优势产品收入与盈利同步改善。

海外量利齐升，全球化加速转化为利润贡献。26H1海外收入320.4亿元，同比+21.8%，占比61.3%；受益于部分产品价格上调、产品结构优化及降本增效，海外毛利率32.5%，同比+1.3pct，较国内高11.8pct，按分地区主营口径测算，海外贡献约七成主营毛利。分区域看，非洲、美洲收入分别同比+47.7%、+24.7%，全球化已成为公司收入及盈利增长的重要驱动力。

高增长下经营质量保持稳健。26H1经营现金流97.7亿元，约为归母净利润的1.7倍；截至6月末应收账款298.7亿元，较年初+17.0%，增速低于同期收入增速，存货243.4亿元，较年初+8.1%。收入较快增长背景下，应收及存货增速整体可控，现金流保持较高水平。

盈利预测、估值与评级

我们预计26-28年公司实现营收1058.55/1220.72/1401.91亿元，同比+18.0%/15.3%/14.8%；归母净利润103.38/131.06/154.71亿元，同比+23.0%/26.8%/18.0%，对应PE为17X/13X/11X，维持“买入”评级。

风险提示

国内工程机械需求不及预期；海外市场需求或竞争加剧；汇率大幅波动；原材料价格上涨。

机械组

分析师：满在朋（执业S1130522030002）

manzaipeng@gjzq.com.cn

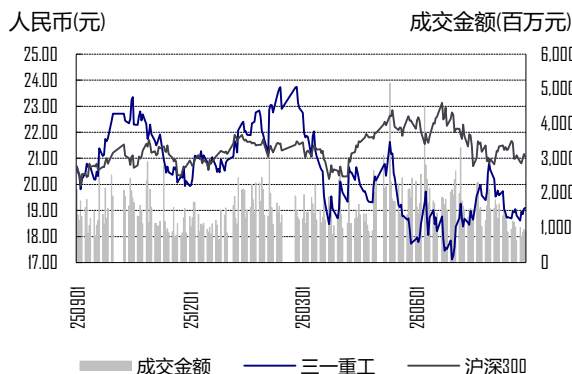
分析师：刘民喆（执业S1130526060002）

liuminzhe@gjzq.com.cn

市价（人民币）：19.10元

相关报告：

- 《三一重工公司点评：盈利能力提升，利润大幅扩张》，2026.3.31
- 《三一重工公司点评：利润增速扩张，现金流向好》，2025.10.31



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	78,383	89,700	105,855	122,072	140,191
营业收入增长率	5.90%	14.44%	18.01%	15.32%	14.84%
归母净利润(百万元)	5,975	8,408	10,338	13,106	15,471
归母净利润增长率	31.98%	40.71%	22.95%	26.78%	18.04%
摊薄每股收益(元)	0.705	0.914	1.124	1.425	1.683
每股经营性现金流净额	1.75	2.17	1.60	2.46	2.40
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.30%	9.52%	10.94%	12.81%	13.86%
P/E	23.37	23.11	16.99	13.40	11.35
P/B	1.94	2.20	1.86	1.72	1.57

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	74,019	78,383	89,700	105,855	122,072	140,191
增长率		5.9%	14.4%	18.0%	15.3%	14.8%
主营业务成本	-52,935	-57,217	-64,660	-76,275	-87,569	#####
%销售收入	71.5%	73.0%	72.1%	72.1%	71.7%	71.5%
毛利	21,084	21,166	25,039	29,580	34,503	40,024
%销售收入	28.5%	27.0%	27.9%	27.9%	28.3%	28.5%
营业税金及附加	-424	-431	-518	-582	-671	-771
%销售收入	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-6,218	-5,464	-6,415	-7,516	-8,606	-9,813
%销售收入	8.4%	7.0%	7.2%	7.1%	7.1%	7.0%
管理费用	-2,651	-2,996	-2,589	-3,017	-3,418	-3,855
%销售收入	3.6%	3.8%	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%
研发费用	-5,865	-5,381	-5,033	-5,928	-6,836	-7,851
%销售收入	7.9%	6.9%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%
息税前利润 (EBIT)	5,927	6,894	10,485	12,538	14,971	17,733
%销售收入	8.0%	8.8%	11.7%	11.8%	12.3%	12.6%
财务费用	463	-202	312	-462	260	351
%销售收入	-0.6%	0.3%	-0.3%	0.4%	-0.2%	-0.3%
资产减值损失	-1,258	-1,098	-1,319	-865	-738	-873
公允价值变动收益	21	110	-358	-400	-400	-400
投资收益	-177	643	398	400	400	400
%税前利润	n.a	9.3%	4.0%	3.3%	2.6%	2.2%
营业利润	5,343	6,995	9,936	11,891	15,073	17,791
营业利润率	7.2%	8.9%	11.1%	11.2%	12.3%	12.7%
营业外收支	-26	-87	-28	50	50	50
税前利润	5,317	6,908	9,907	11,941	15,123	17,841
利润率	7.2%	8.8%	11.0%	11.3%	12.4%	12.7%
所得税	-710	-815	-1,420	-1,552	-1,966	-2,319
所得税率	13.4%	11.8%	14.3%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	4,606	6,093	8,488	10,388	13,157	15,522
少数股东损益	79	117	80	50	50	50
归属于母公司的净利润	4,527	5,975	8,408	10,338	13,106	15,471
净利率	6.1%	7.6%	9.4%	9.8%	10.7%	11.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	4,606	6,093	8,488	10,388	13,157	15,522
少数股东损益	79	117	80	50	50	50
非现金支出	4,286	4,365	4,562	3,734	3,991	4,539
非经营收益	-135	-623	-486	280	224	146
营运资金变动	-3,050	4,980	7,412	318	5,288	1,902
经营活动现金净流	5,708	14,814	19,975	14,721	22,659	22,109
资本开支	-4,128	-2,685	-2,246	-5,594	-5,910	-5,910
投资	-413	-2,309	-20,257	-450	-420	-420
其他	1,848	3,836	4,594	-400	400	400
投资活动现金净流	-2,694	-1,158	-17,909	-6,444	-5,930	-5,930
股权募资	608	573	14,497	0	0	0
债权募资	-2,049	-6,884	-4,040	-700	-4,918	-2,832
其他	-6,089	-3,969	-8,881	-4,605	-5,596	-6,465
筹资活动现金净流	-7,530	-10,279	1,576	-5,304	-10,515	-9,296
现金净流量	-4,554	3,435	3,328	2,972	6,215	6,883

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	18,072	20,383	38,451	41,423	47,638	54,520
应收款项	27,847	29,313	29,290	32,854	33,110	35,635
存货	19,768	19,948	22,527	24,951	24,864	26,949
其他流动资产	34,984	33,146	34,657	35,698	36,796	37,890
流动资产	100,671	102,791	124,925	134,927	142,408	154,995
%总资产	66.6%	67.6%	72.1%	72.6%	73.1%	74.3%
长期投资	16,358	16,347	16,391	17,241	17,261	17,281
固定资产	24,820	23,509	22,137	23,377	24,602	25,625
%总资产	16.4%	15.5%	12.8%	12.6%	12.6%	12.3%
无形资产	5,354	5,083	4,756	5,270	5,559	5,836
非流动资产	50,531	49,354	48,374	50,927	52,414	53,689
%总资产	33.4%	32.4%	27.9%	27.4%	26.9%	25.7%
资产总计	151,202	152,145	173,299	185,854	194,822	208,684
短期借款	5,937	9,910	12,451	11,732	6,813	3,982
应付款项	33,555	38,584	45,149	51,227	56,303	62,536
其他流动负债	14,923	15,175	14,256	14,959	15,802	16,856
流动负债	54,415	63,669	71,856	77,918	78,917	83,374
长期贷款	23,556	11,556	7,853	7,853	7,853	7,853
其他长期负债	4,059	3,918	4,158	4,457	4,512	4,584
负债	82,029	79,143	83,868	90,229	91,282	95,811
普通股股东权益	68,040	71,953	88,331	94,475	102,339	111,621
其中：股本	8,486	8,475	9,195	9,195	9,195	9,195
未分配利润	52,080	55,974	58,371	64,574	72,438	81,721
少数股东权益	1,133	1,048	1,100	1,151	1,201	1,251
负债股东权益合计	151,202	152,145	173,299	185,854	194,822	208,684

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.534	0.705	0.914	1.124	1.425	1.683
每股净资产	8.018	8.490	9.606	10.275	11.130	12.139
每股经营现金净流	0.673	1.748	2.172	1.601	2.464	2.404
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.450	0.570	0.673
回报率						
净资产收益率	6.65%	8.30%	9.52%	10.94%	12.81%	13.86%
总资产收益率	2.99%	3.93%	4.85%	5.56%	6.73%	7.41%
投入资本收益率	5.16%	6.38%	8.13%	9.40%	10.95%	12.29%
增长率						
主营业务收入增长率		5.90%	14.44%	18.01%	15.32%	14.84%
EBIT 增长率		16.32%	52.08%	19.58%	19.41%	18.45%
净利润增长率	5.96%	31.98%	40.71%	22.95%	26.78%	18.04%
总资产增长率	-4.76%	0.62%	13.90%	7.24%	4.83%	7.12%
资产管理能力						
应收账款周转天数	121.3	115.7	103.9	100.0	85.0	80.0
存货周转天数	136.2	126.7	119.9	120.0	105.0	100.0
应付账款周转天数	128.7	124.0	136.9	140.0	130.0	125.0
固定资产周转天数	115.7	104.2	85.9	74.2	65.9	57.7
偿债能力						
净负债/股东权益	0.34%	-14.19%	-37.96%	-39.36%	-47.10%	-51.81%
EBIT 利息保障倍数	-12.8	34.2	-33.6	27.2	-57.7	-50.6
资产负债率	54.25%	52.02%	48.39%	48.55%	46.85%	45.91%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	5	9	17	57
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究