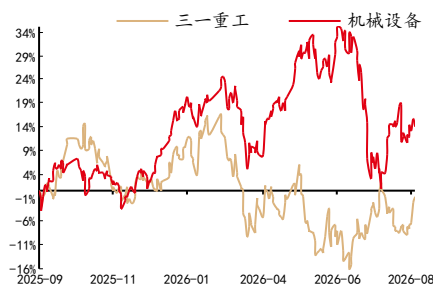


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	20.22
总股本/流通股本(亿股)	91.95 / 84.74
总市值/流通市值(亿元)	1,859 / 1,714
52周内最高/最低价	23.98 / 17.28
资产负债率(%)	48.4%
市盈率	20.56
第一大股东	三一集团有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

三一重工(600031)

业绩稳健增长，全球化加速推进

● 事件描述

公司发布 2026 年半年报，实现营收 535.06 亿元，同增 19.70%；实现归母净利润 56.90 亿元，同增 9.13%；实现扣非归母净利润 46.82 亿元，同减 13.45%。

● 事件点评

主要产品均实现增长，挖掘机械、混凝土机械、桩工机械增速亮眼。分产品来看，挖掘机械销售收入 213.06 亿元，同增 21.77%，国内市场地位稳居第一，全球市占率稳步提升；混凝土机械销售收入 90.22 亿元，同增 21.25%；起重机械销售收入 84.46 亿元，同增 8.22%；桩工机械销售收入 21.87 亿元，同增 63.11%；路面机械销售收入 22.78 亿元，同增 5.52%。

毛利率稳健增长，国际业务盈利能力持续提升。2026H1 公司主营业务毛利率同增 0.36pct 至 27.93%。分地区来看，国内毛利率同减 1.41pct 至 20.69%；国际毛利率同增 1.32pct 至 32.5%。分产品来看，混凝土机械毛利率同增 0.55pct 至 23.43%；挖掘机械毛利率同增 1.55pct 至 34.29%；起重机械毛利率同减 0.85pct 至 28.21%；桩工机械毛利率同增 7.12pct 至 36.48%；路面机械毛利率同增 1.04pct 至 28.96%；其他毛利率同减 3.27pct 至 14.8%。

资源配置持续优化，全球化加速推进。2026H1，公司主营业务实现海外销售收入 320.40 亿元，同增 21.82%，海外收入占主营业务收入比重达 61.33%，其中亚澳区域 134.4 亿元，同增 17.38%；欧洲区域 69.3 亿元，同增 12.68%；美洲区域 63.1 亿元，同增 24.70%；非洲区域 53.6 亿元，同增 47.66%。公司持续推动组织全球化、研发全球化、制造全球化、销售渠道及服务全球化，加速由“产品出口”向“产业出海”的全面升级。

积极推进数智化转型，研发创新成果显著。公司通过推进流程“四化”（标准化、在线化、自动化、智能化）、自主开发八大工业软件、加强数据采集与应用，以及推动产品向低碳化、智能化升级，实现制造环节的精细管理、成本的精准管控，并全面推进智能制造、智能产品的研发生产和智能运营体系建设。2026H1 公司保持高研发投入水平，围绕“全球化、数智化、低碳化”战略，发布多款创新型产品，代表性新产品主要包括：HZS120C10F 集装箱搅拌站、SAC30000T 全地面起重机、SCC10000T 履带起重机。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营收分别为 1055.81、1215.41、1375.16 亿元，同比增速分别为 17.71%、15.12%、13.14%；归母净利润分别为 104.40、137.40、170.86 亿元，同比增速分别为 24.17%、31.61%、24.35%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 17.81、13.53、

10.88，维持“买入”评级。

● **风险提示**

海外市场开拓不及预期风险；国内市场景气度不及预期风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	89700	105581	121541	137516
增长率(%)	14.44	17.71	15.12	13.14
EBITDA（百万元）	13268.73	19156.22	22369.10	25869.20
归属母公司净利润（百万元）	8408.06	10440.31	13740.39	17085.60
增长率(%)	41.18	24.17	31.61	24.35
EPS（元/股）	0.91	1.14	1.49	1.86
市盈率（P/E）	22.11	17.81	13.53	10.88
市净率（P/B）	2.10	2.00	1.87	1.74
EV/EBITDA	13.33	8.51	6.94	5.73

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	89700	105581	121541	137516	营业收入	14.4%	17.7%	15.1%	13.1%
营业成本	64831	76014	87161	98158	营业利润	42.0%	25.3%	31.5%	24.3%
税金及附加	518	609	702	794	归属于母公司净利润	41.2%	24.2%	31.6%	24.3%
销售费用	6415	7145	7986	8763	获利能力				
管理费用	2589	2732	3025	3286	毛利率	27.5%	27.8%	28.1%	28.5%
研发费用	5033	5464	6110	6709	净利率	9.4%	9.9%	11.4%	12.5%
财务费用	-312	974	11	-709	ROE	9.5%	11.3%	13.9%	16.0%
资产减值损失	-138	-150	-164	-174	ROIC	7.5%	11.9%	13.6%	15.2%
营业利润	9936	12453	16375	20346	偿债能力				
营业外收入	145	129	133	134	资产负债率	48.4%	49.1%	49.0%	48.6%
营业外支出	174	177	181	178	流动比率	1.73	1.71	1.73	1.76
利润总额	9907	12406	16327	20302	营运能力				
所得税	1420	1774	2335	2903	应收账款周转率	3.50	3.88	3.96	3.95
净利润	8488	10632	13992	17399	存货周转率	3.04	3.06	3.06	3.06
归母净利润	8408	10440	13740	17086	总资产周转率	0.55	0.59	0.63	0.67
每股收益(元)	0.91	1.14	1.49	1.86	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.91	1.14	1.49	1.86
货币资金	38451	42123	48282	54053	每股净资产	9.61	10.09	10.79	11.64
交易性金融资产	15736	15736	15736	15736	估值比率				
应收票据及应收账款	26024	29184	33185	37551	PE	22.11	17.81	13.53	10.88
预付款项	1112	1289	1478	1665	PB	2.10	2.00	1.87	1.74
存货	22527	27072	29713	34250	现金流量表				
流动资产合计	124298	136465	149960	165433	净利润	8488	10632	13992	17399
固定资产	21115	20619	20013	19296	折旧和摊销	3554	3452	3564	3674
在建工程	1022	1020	1018	1017	营运资本变动	7412	-1305	-1220	-3570
无形资产	4235	3900	3595	3320	其他	522	1699	1673	1648
非流动资产合计	49001	48280	47447	46530	经营活动现金流净额	19975	14477	18009	19151
资产总计	173299	184746	197407	211963	资本开支	-2246	-2563	-2561	-2588
短期借款	9128	8328	7728	7328	其他	-15664	208	272	349
应付票据及应付账款	36064	41854	46538	51384	投资活动现金流净额	-17909	-2355	-2288	-2239
其他流动负债	26664	29466	32407	35312	股权融资	14497	0	0	0
流动负债合计	71856	79648	86673	94025	债务融资	-4040	-1800	-1600	-1400
其他	12011	11011	10011	9011	其他	-8881	-6651	-7962	-9741
非流动负债合计	12011	11011	10011	9011	筹资活动现金流净额	1576	-8451	-9562	-11141
负债合计	83868	90659	96684	103037	现金及现金等价物净增加额	3328	3671	6159	5771
股本	9195	9195	9195	9195					
资本公积金	18467	18467	18467	18467					
未分配利润	58431	61328	65652	70979					
少数股东权益	1100	1292	1543	1857					
其他	2239	3805	5866	8428					
所有者权益合计	89431	94086	100723	108926					
负债和所有者权益总计	173299	184746	197407	211963					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048