

三一重工（600031）

2026 年三季报点评：Q3 归母净利润同比+20.6%超预期，汇兑扰动不改主业高增趋势 买入（维持）

2026 年 10 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

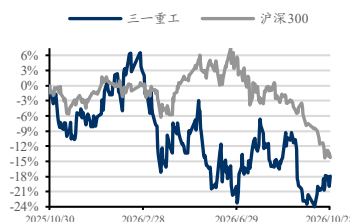
zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.29
一年最低/最高价	16.68/24.29
市净率(倍)	1.78
流通A股市值(百万元)	154,996.59
总市值(百万元)	168,176.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.25
资产负债率(% ,LF)	48.71
总股本(百万股)	9,195.00
流通A股(百万股)	8,474.39

相关研究

《三一重工(600031)：2026 年中报点评：Q2 国内外收入均超预期，经营性利润充分彰显上行周期龙头弹性》

2026-09-01

《三一重工(600031)：2026 年一季报点评：Q1 营收同比+14%领跑行业，看好上行周期龙头利润弹性》

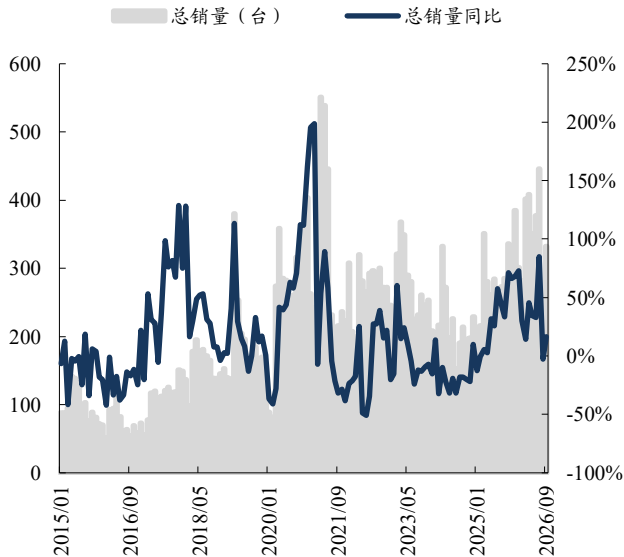
2026-04-30

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	78,383	89,700	103,509	117,658	130,195
同比（%）	5.90	14.44	15.39	13.67	10.66
归母净利润（百万元）	5,956	8,408	9,509	13,111	16,155
同比（%）	31.54	41.18	13.10	37.87	23.22
EPS-最新摊薄（元/股）	0.65	0.91	1.03	1.43	1.76
P/E（现价&最新摊薄）	27.42	19.42	17.17	12.46	10.11

投资要点

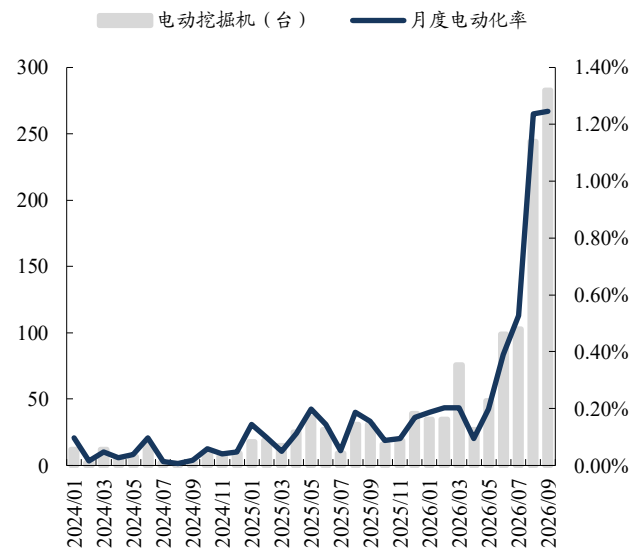
- **2026Q3 归母净利润同比+20.6%超预期，充分收益板块上行趋势：**2026Q1-Q3 公司实现营业总收入 784.1 亿元，同比+18.6%；实现归母净利润 80.0 亿元，同比+12.2%；实现扣非归母净利润 67.2 亿元，同比-5.4%。单 Q3 公司实现营业收入 249.1 亿元，同比+16.8%；归母净利润 23.1 亿元，同比+20.6%；扣非归母净利润 20.4 亿元，同比+20.4%。Q3 业绩略超市场预期，我们认为主要系：（1）行业端：2026Q3 挖掘机内销/外销为 25505/36449 台，分别同比+5%/+24%，国内需求具备韧性+出海延续高景气。（2）公司端：公司挖掘机核心产品竞争优势突出，叠加欧美等成熟市场持续突破，有望持续释放龙头优势。
- **剔除汇兑影响后 26Q1-Q3 销售净利率约 14%，三费管控保持稳健：**盈利端，2026Q1-Q3 公司实现销售毛利率 28.0%，同比+0.4pct；销售净利率 10.3%，同比-0.7pct。单 Q3 销售毛利率 28.4%，同比+0.4pct；销售净利率 9.4%，同比+0.2pct。费用端，2026Q1-Q3 公司期间费用率 17.2%，同比+3.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.0%/2.6%/4.7%/2.9%，同比分别+0.2/-0.3/-0.4/+3.8pct。公司毛利率稳步提升，三费管控成效显著，财务费用率高增主要系 2026Q1-Q3 公司汇兑损失约 29.7 亿元，而上年同期为汇兑收益约 2.8 亿元。若剔除这一影响，公司 26Q1-Q3 销售利润率可提升接近 4pct，实际业绩表现优于表观数据，充分体现公司作为行业龙头在上行周期中的利润弹性。
- **全球化布局持续深化，电动化产品持续迭代：**公司全球化布局持续推进，建立“1+5+N”全球研发体系，海外市场新品上市 30 余款。渠道及服务端，海外市场渠道体系已覆盖 500 多家子公司、合资公司及代理商，并构建包含 6 个国内总仓、2 个海外供应中心仓及近 1000 个海外配件仓库的全球仓储网络。电动化方面，持续推进工程车辆、装载机械、挖掘机械、起重机械等产品低碳化，今年共完成 15 款新能源产品上市，部分新能源起重机械产品实现欧洲、澳洲等海外高端市场突破。随着全球化&电动化持续推进，公司产品、渠道及服务竞争力有望进一步提升。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到汇率波动对公司业绩形成短期扰动，但在全球工程机械景气上行&公司全球化+电动化持续深化背景下，公司作为行业龙头有望持续受益。我们调整公司 2026-2028 年归母净利润为 95.1（原值 102.7）/131.1（原值 139.8）/161.6（原值 172.2）亿元，当前市值对应 PE 17/12/10X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争格局恶化、地缘政治冲突、原材料价格上涨、汇率波动风险。

图1: 2026年9月履带起重机行业销量332台, 同比增长16%



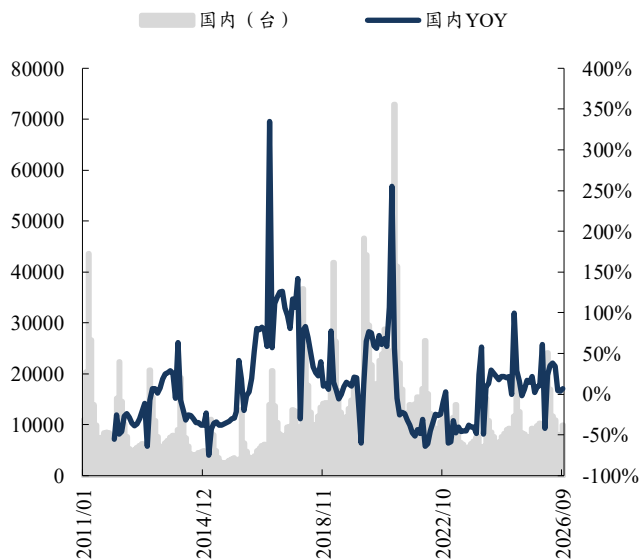
数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图2: 2026年9月电动挖掘机行业销量283台, 月度电动化率达1.25%



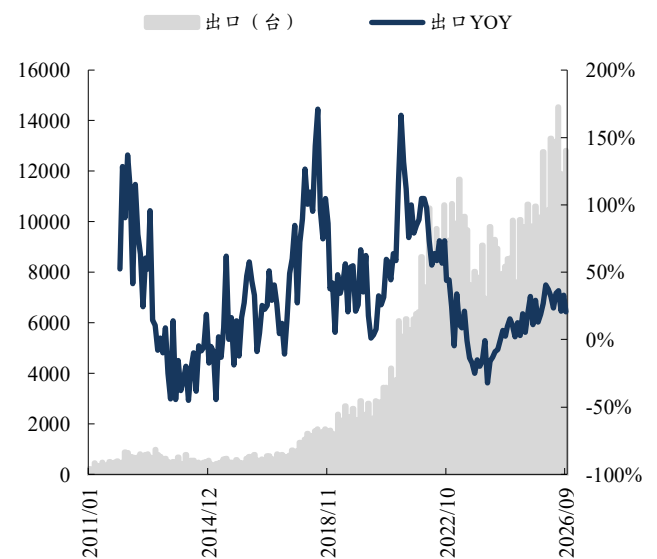
数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图3: 2026年9月国内挖机行业销量9911台, 同比增长7%



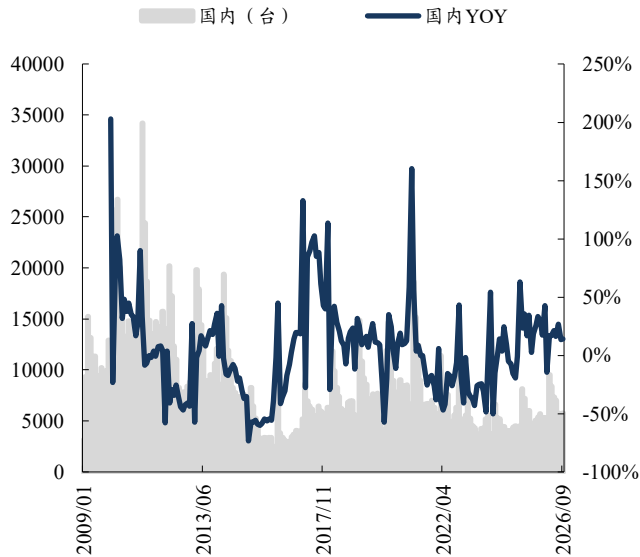
数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图4: 2026年9月出口挖机行业销量12806台, 同比增长21%



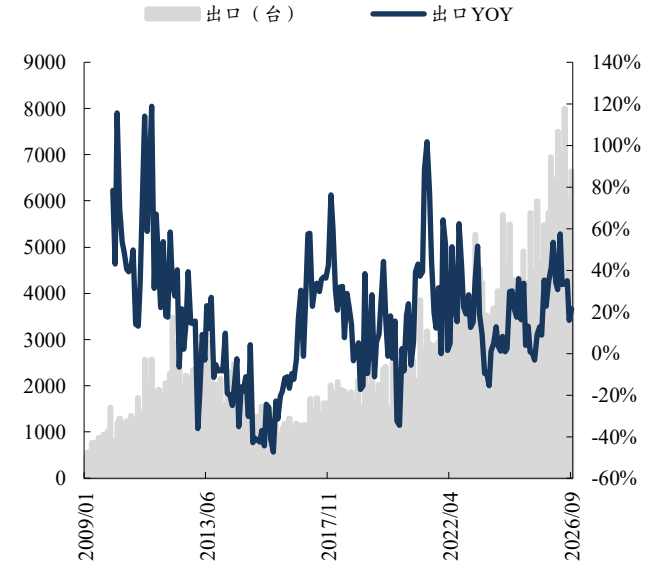
数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图5: 2026 年 9 月国内装载机行业销量 5773 台, 同比增长 14%



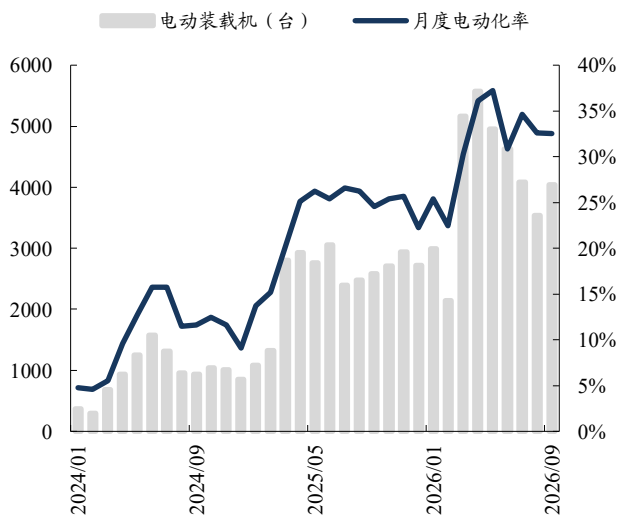
数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图6: 2026 年 9 月出口装载机行业销量 6646 台, 同比增长 21%



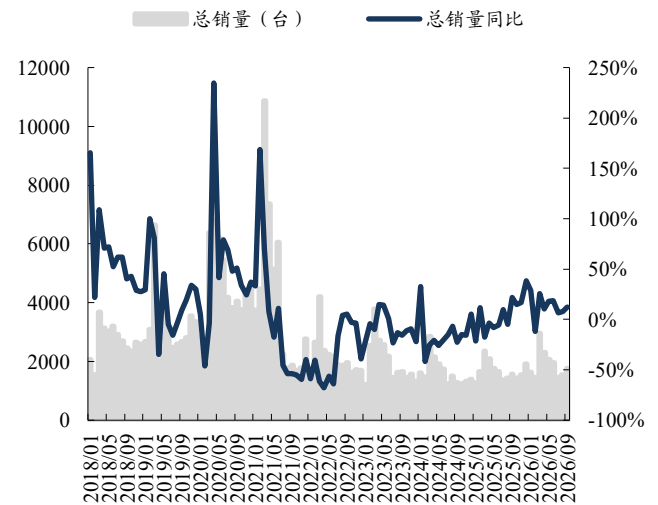
数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图7: 2026 年 9 月电动装载机行业销量 4039 台, 月度电动化率达到 33%



数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

图8: 2026 年 9 月汽车起重机行业销量 1752 台, 同比增长 12%



数据来源: 中国工程机械工业协会, 东吴证券研究所

三一重工三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	124,298	115,344	143,836	161,916	营业总收入	89,700	103,509	117,658	130,195
货币资金及交易性金融资产	54,188	33,597	63,412	73,912	营业成本(含金融类)	64,831	74,142	83,335	91,241
经营性应收款项	27,597	32,059	30,618	32,033	税金及附加	518	602	685	758
存货	22,527	28,926	28,906	34,413	销售费用	6,415	7,039	8,001	8,853
合同资产	76	105	119	132	管理费用	2,589	2,795	3,177	3,450
其他流动资产	19,912	20,656	20,780	21,426	研发费用	5,033	5,175	5,824	6,314
非流动资产	49,001	47,068	45,064	42,996	财务费用	(312)	1,656	588	391
长期股权投资	2,489	2,489	2,489	2,489	加:其他收益	682	1,035	1,177	1,302
固定资产及使用权资产	22,114	20,826	19,228	17,451	投资净收益	427	518	588	1,042
在建工程	1,022	511	256	128	公允价值变动	(358)	(50)	(50)	(50)
无形资产	4,235	4,100	3,951	3,787	减值损失	(1,319)	(2,238)	(2,109)	(2,194)
商誉	41	41	41	41	资产处置收益	(123)	(31)	(38)	(49)
长期待摊费用	172	172	172	172	营业利润	9,936	11,333	15,615	19,238
其他非流动资产	18,928	18,928	18,928	18,928	营业外净收支	(28)	(19)	(16)	(15)
资产总计	173,299	162,411	188,900	204,912	利润总额	9,907	11,315	15,600	19,223
流动负债	71,856	74,811	87,935	87,479	减:所得税	1,420	1,621	2,235	2,754
短期借款及一年内到期的非流动负债	12,451	12,501	12,551	12,601	净利润	8,488	9,694	13,365	16,468
经营性应付款项	36,064	34,444	44,806	41,963	减:少数股东损益	80	184	254	313
合同负债	2,958	3,215	3,614	3,957	归属母公司净利润	8,408	9,509	13,111	16,155
其他流动负债	20,382	24,651	26,963	28,958	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.91	1.03	1.43	1.76
非流动负债	12,011	12,021	12,021	12,021	EBIT	12,176	17,028	19,922	23,074
长期借款	7,853	7,863	7,863	7,863	EBITDA	15,730	19,633	22,559	25,739
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.54	28.37	29.17	29.92
租赁负债	771	771	771	771	归母净利率(%)	9.42	9.19	11.14	12.41
其他非流动负债	3,387	3,387	3,387	3,387	收入增长率(%)	14.44	15.39	13.67	10.66
负债合计	83,868	86,833	99,956	99,501	归母净利润增长率(%)	41.18	13.10	37.87	23.22
归属母公司股东权益	88,331	74,294	87,405	103,560					
少数股东权益	1,100	1,284	1,538	1,851					
所有者权益合计	89,431	75,579	88,943	105,412					
负债和股东权益	173,299	162,411	188,900	204,912					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	19,975	3,817	30,583	10,791	每股净资产(元)	9.61	8.08	9.51	11.26
投资活动现金流	(17,909)	(203)	(98)	380	最新发行在外股份(百万股)	9,195	9,195	9,195	9,195
筹资活动现金流	1,576	(608)	(619)	(621)	ROIC(%)	10.15	14.08	16.50	16.70
现金净增加额	3,328	3,006	29,865	10,550	ROE-摊薄(%)	9.52	12.80	15.00	15.60
折旧和摊销	3,554	2,605	2,637	2,666	资产负债率(%)	48.39	53.46	52.92	48.56
资本开支	(2,246)	(721)	(687)	(661)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.42	17.17	12.46	10.11
营运资本变动	7,412	(10,969)	12,288	(10,280)	P/B (现价)	1.85	2.20	1.87	1.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>