



三一重工 (600031.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

营收稳健增长，利润增速领先

业绩简评

2026 年 10 月 29 日，三一重工发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营收 784.13 亿元，同比+18.62%；归母净利润 80.04 亿元，同比+12.18%。其中，单三季度实现营收 249.07 亿元，同比+16.80%；归母净利润 23.14 亿元，同比+20.58%。

经营分析

盈利能力保持稳健，汇兑因素拖累累计利润表现。2026 年前三季度公司毛利率约 28.0%，同比提升 0.4pct，归母净利率约 10.2%，同比下降约 0.6pct。前三季度财务费用由上年同期净收益 6.2 亿元转为费用 22.6 亿元，同比增加约 28.8 亿元，主要受汇兑损失增加影响，对利润形成明显拖累。经营质量方面，公司合同负债 35.9 亿元，较年初增长 21.3%，应收账款较年初增长 13.1%；经营活动现金流净额 124.1 亿元，仍保持百亿元规模，为公司持续拓展海外市场及经营投入提供保障。

挖掘机内外销持续增长，核心业务有望受益于行业复苏。2026 年 1-9 月，全国挖掘机内销 10.5 万台，同比增长 16.3%；出口 10.97 万台，同比增长 30.4%。国内设备更新需求释放叠加海外市场拓展，推动挖掘机行业销量持续增长。公司挖掘机业务海外出口量保持行业领先，当前挖掘机出口增速高于内销，海外需求保持较快增长，公司有望依托核心产品竞争力及海外渠道布局，进一步扩大出口规模，受益于全球挖掘机需求增长。

全球化从整机出口向本地化制造延伸，海外市场拓展持续深化。

2026 年 7 月，三一巴西坎皮纳斯制造基地首批挖掘机及商用车辆下线，一期规划年产能 3,500 台。8 月，三一重机签订澳大利亚首批矿用挖掘机订单，拓展当地矿山设备市场。巴西基地投产有助于完善拉美区域制造与交付体系，澳洲矿挖订单则推动公司向高端矿山装备市场拓展。海外本地化经营与高端产品市场突破相结合，有望进一步增强公司全球市场覆盖能力与竞争力。

盈利预测、估值与评级

我们预计 26-28 年公司实现营收 1067.60/1238.42/1429.49 亿元，同比+19.0%/16.0%/15.4%；归母净利润 102.15/134.55/159.45 亿元，同比+21.5%/31.7%/18.5%，对应 PE 为 16X/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

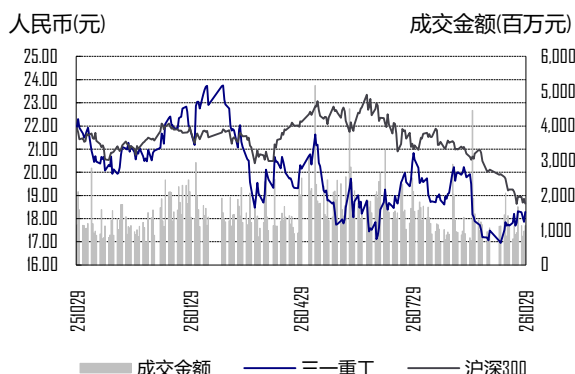
分析师：倪赵义（执业 S1130524120001）

nizhaoyi@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：18.29 元

相关报告：

- 1.《三一重工公司点评：业绩增长提速，龙头优势持续兑现》，2026.8.31
- 2.《三一重工公司点评：盈利能力提升，利润大幅扩张》，2026.3.31
- 3.《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	106,760	123,842	142,949
营业收入增长率	5.90%	14.44%	19.02%	16.00%	15.43%
归母净利润(百万元)	5,975	8,408	10,215	13,455	15,945
归母净利润增长率	31.98%	40.71%	21.49%	31.72%	18.51%
摊薄每股收益(元)	0.705	0.914	1.111	1.463	1.734
每股经营性现金流净额	1.75	2.17	1.58	2.52	2.47
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.30%	9.52%	10.82%	13.13%	14.23%
P/E	23.37	23.11	16.46	12.50	10.55
P/B	1.94	2.20	1.78	1.64	1.50

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	106,760	123,842	142,949
增长率		5.9%	14.4%	19.0%	16.0%	15.4%
主营业务成本	-52,935	-57,217	-64,660	-76,711	-88,649	-101,934
%销售收入	71.5%	73.0%	72.1%	71.9%	71.6%	71.3%
毛利	21,084	21,166	25,039	30,049	35,194	41,015
%销售收入	28.5%	27.0%	27.9%	28.1%	28.4%	28.7%
营业税金及附加	-424	-431	-518	-587	-681	-786
%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	-7,559	-8,731	-10,006
%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	-3,021	-3,468	-3,931
%销售收入	3.6%	3.8%	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
研发费用	-5,865	-5,381	-5,033	-5,979	-6,935	-8,005
%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	12,903	15,379	18,286
%销售收入	8.0%	8.8%	11.7%	12.1%	12.4%	12.8%
财务费用	463	-202	312	-963	262	363
%销售收入	-0.6%	0.3%	-0.3%	0.9%	-0.2%	-0.3%
资产减值损失	-1,258	-1,098	-1,319	-871	-748	-894
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%	3.4%	2.6%	2.2%
营业利润	5,343	6,995	9,936	11,749	15,473	18,336
营业利润率	7.2%	8.9%	11.1%	11.0%	12.5%	12.8%
营业外收支	-26	-87	-28	50	50	50
税前利润	5,317	6,908	9,907	11,799	15,523	18,386
利润率	7.2%	8.8%	11.0%	11.1%	12.5%	12.9%
所得税	-710	-815	-1,420	-1,534	-2,018	-2,390
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	10,265	13,505	15,995
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	10,215	13,455	15,945
净利率	6.1%	7.6%	9.4%	9.6%	10.9%	11.2%

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	10,265	13,505	15,995
少数股东损益	79	117	80	50	50	50
非现金支出	4,286	4,365	4,562	3,740	4,001	4,559
非经营收益	-135	-623	-486	284	232	155
营运资金变动	-3,050	4,980	7,412	210	5,453	1,972
经营活动现金净流	5,708	14,814	19,975	14,499	23,191	22,682
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	-289	-4,900	-2,818
其他	-6,089	-3,969	-8,881	-4,559	-5,744	-6,663
筹资活动现金净流	-7,530	-10,279	1,576	-4,848	-10,644	-9,481
现金净流量	-4,554	3,435	3,328	3,206	6,617	7,270

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	41,657	48,274	55,544
应收账款	27,847	29,313	29,290	33,135	33,590	36,336
存货	19,768	19,948	22,527	25,094	25,170	27,424
其他流动资产	34,984	33,146	34,657	35,706	36,813	37,916
流动资产	100,671	102,791	124,925	135,592	143,848	157,221
%总资产	66.6%	67.6%	72.1%	72.7%	73.3%	74.5%
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%	12.5%	12.5%	12.1%
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%	27.3%	26.7%	25.5%
资产总计	151,202	152,145	173,299	186,519	196,262	210,910
短期借款	5,937	9,910	12,451	12,142	7,242	4,424
应付款项	33,555	38,584	45,149	51,521	57,002	63,645
其他流动负债	14,923	15,175	14,256	14,991	15,971	17,101
流动负债	54,415	63,669	71,856	78,654	80,215	85,169
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	4,460	4,519	4,595
负债	82,029	79,143	83,868	90,968	92,587	97,618
普通股股东权益	68,040	71,953	88,331	94,401	102,474	112,041
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	64,500	72,573	82,140
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	186,519	196,262	210,910

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.534	0.705	0.914	1.111	1.463	1.734
每股净资产	8.018	8.490	9.606	10.267	11.145	12.185
每股经营现金净流	0.673	1.748	2.172	1.577	2.522	2.467
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.444	0.585	0.694
回报率						
净资产收益率	6.65%	8.30%	9.52%	10.82%	13.13%	14.23%
总资产收益率	2.99%	3.93%	4.85%	5.48%	6.86%	7.56%
投入资本收益率	5.16%	6.38%	8.13%	9.65%	11.19%	12.59%
增长率						
主营业务收入增长率	-8.42%	5.90%	14.44%	19.02%	16.00%	15.43%
EBIT 增长率	56.36%	16.32%	52.08%	23.07%	19.19%	18.90%
净利润增长率	5.96%	31.98%	40.71%	21.49%	31.72%	18.51%
总资产增长率	-4.76%	0.62%	13.90%	7.63%	5.22%	7.46%
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	73.6	65.0	56.6
偿债能力						
净负债/股东权益	0.34%	-14.19%	-37.96%	-39.20%	-47.24%	-52.13%
EBIT 利息保障倍数	-12.8	34.2	-33.6	13.4	-58.7	-50.4
资产负债率	54.25%	52.02%	48.39%	48.77%	47.18%	46.28%

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	0	1	24	29	52
增持	0	0	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.08	1.06	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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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