中联重科 20260831

中联重科：海外提价对冲汇率波动，Q3 营收加速向全年 600 亿目标冲刺

摘要

- 2026H1 营收增长 9-10%，归母净利受汇兑损失 8 亿干扰下滑超 20%，剔除后内生增速约 17-18%。
- 7 月国内外总收入同比增超 25%，国内/海外分别增 30-40% 和 18-19%，Q3 增长显著加速。
- 针对汇率压力，7-8 月海外全面提价 3-10% 以上，Q4 绝大部分收入将执行新价，毛利率预期企稳回升。
- 土方机械 H1 增超 20%，小微挖市占率快速爬坡至 5-10%，2027 年目标市占率 10%。
- 海外布局均衡，西欧增速超 40%，匈牙利工厂预计 2026 年底达产，年产值贡献 10-20 亿元。
- 全年营收目标 600 亿元（+15%），下半年需实现 18% 增速，核心驱动力为海外提价传导与国内需求复苏。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩，以及人民币升值对利润和毛利率的具体影响？

2026 年上半年，公司收入实现约 10%的增长，其中国内收入增长约 5%，境外收入增长约 12%。经营性现金流净额同比增长接近 40%，销售回款率超过 100%。尽管收入和现金流表现良好，但利润受到人民币升值的阶段性干扰。具体来看，人民币升值主要有两方面影响：第一，产生了 8 亿多元的汇兑损失，若剔除此影响，上半年归母净利润的同比增速约为 17-18%，而报表利润则下滑了 20%以上。第二，对毛利率造成了显著影响，特别是海外业务。上半年公司整体毛利率下滑了 2 个多百分点，其中超过 1.5 个百分点是由人民币升值所致。

针对人民币升值对海外毛利率的负面影响，公司采取了哪些应对措施，预计下半年毛利率走势如何？

为应对人民币升值对海外毛利率的冲击，公司自 2026 年 7、8 月份开始，已在海外市场对销售价格进行了明确上调。不同产品和地区的涨价幅度有所不同，最低上调两三个百分点，最高可达十几个百分点。价格调整的执行是坚决的。预计在第三季度，执行新价格合同产生的收入占比将超过 50%，到第四季度，绝大部分收入将来自新价格合同。由于价格传导机制的生效，预计下半年整体毛利率将企稳回升。毛利率的阶段性下降并非源于产品竞争力减弱或海外经营格局的负面波动，主要是汇率因素导致。

公司第二季度及第三季度初的收入增长呈现加速趋势，能否具体分析国内与海外市场在不同品类和区域上的增长驱动因素？

收入增长在第二季度确实呈现加速态势，单季度营收增速达到 11-12%。增长加速主要由国内市场驱动，国内业务一季度增速仅为 0.x%，而上半年整体增速达到 5%，意味着第二季度国内市场实现了超过 10%的增长。海外市场在第二季度增速与一季度基本持平，约为 12-13%。进入第三季度，加速趋势得以延续，7 月份国内外总收入同比增长超过 25%，其中国内市场增速为 30-40%（部分得益于去年同期基数较低），海外市场增速提速至 18-19%，接近 20%。 从产品板块看，上半年表现较好的是混凝土机械、土方机械和矿山机械，预计下半年这些板块的良好势头将持续。公司期待工程起重机板块在下半年能有所改善。上半年，受中东地区需求拖累，工程起重机海外出口下滑了几个百分点，作为公司传统的第一大业务板块，这对整体收入造成了影响。同时，工程起重机作为毛利率最高的品类，其销售占比下降也对整体毛利率构成了一定压力。下半年若工程起重机业务能有明显改善，将对整体业绩产生更积极的推动。

请介绍一下 2026 年上半年海外各区域市场的收入占比和增速情况，并展望下半年的发展趋势？

上半年海外市场区域分布非常均衡，有效避免了对单一市场的依赖。占比最高的六大区域分别为：欧洲（18%）、非洲（17%）、东南亚（15%）、中东（15%）、中亚（12%）和南美（12%），这六个区域的占比均在 12%至 18%的区间内。其他区域包括南亚（印度为主，4%）、东亚（日韩、港澳台等，3%）、北美（3%）和澳洲（1%）。 从增速来看，南美市场表现最为突出，实现了大几十个百分点的高速增长。欧洲和东南亚市场的增速也超过了 20%，其中西欧地区增速超过 40%，印尼市场增速也保持在 30%以上。非洲市场增速接近 20%。中亚和南亚（印度）市场实现了个位数增长，其中中亚地区的俄罗斯市场下滑了十几个百分点，但被其他中亚国家的增长所抵消。在主要区域中，仅中东市场出现下滑，降幅约为 15%。澳洲市场虽有个位数下滑，但其基数较小。整体而言，除中东外，其他主要海外区域均录得正增长，趋势良好。

欧洲市场，特别是西欧地区，上半年实现了高速增长，其主要的驱动因素是什么？

欧洲市场的高速增长主要得益于公司在该地区自建销售网点和服务体系的战略布局。欧洲是全球第二大工程机械市场，市场规模高达两三千亿元人民币，仅次于北美。然而，中国品牌在欧洲市场的占有率目前仍处于极低的水平，这为公司提供了巨大的增长空间。通过建立本地化的渠道和服务网络，公司能够更有效地开拓市场，从而驱动了销售的快速增长。

第二季度销售费用增长的原因是什么，这些投入主要集中在哪些领域，其性质和未来的效益预期如何？

第二季度销售费用的增长主要源于对欧洲和南美市场的开拓投入。公司早年在东南亚、中亚及中东等区域的布局已相对成熟，当前阶段的投入重点转向了地理位置较远或市场准入门槛较高的南美和欧洲。欧洲市场的开拓成本本身较高，而南美市场虽绝对成本水平不高，但因物理距离遥远，客观投入也较大。此外，随着海外累计销售额超过 1,000 亿，相应的售后服务体系建设也需要持续投入，全球服务网络的搭建是费用增长的另一原因。这些投入，无论是新市场开拓还是售后服务体系建设，其性质类似于固定资产投资，属于在特定开拓周期内的阶段性、前置性投入，并不会成为未来每个季度或每年的常态化高投入。这些前置投入预计将在未来逐步产生效益，随着效益的释放，整体费用率将会下降。

在印尼市场实现快速增长的原因是什么，主要销售的产品品类以及核心的需求驱动因素有哪些？

印尼市场本身潜力巨大，拥有两三亿人口，国土面积广阔，且基础设施相对落后，同时矿业是其核心产业板块之一，这为工程机械提供了广阔的基本盘。印尼市场的需求非常多元化，涵盖矿山、基建和房建等多个领域。公司在印尼市场销售的产品品类全面，其中土方机械、混凝土机械和起重机等产品均取得了显著进展，尤其是土方机械表现突出。公司在当地的增长得益于市场基本盘良好、自身网点的下沉布局以及在土方机械等领域的短板补强，这些因素共同作用推动了业务的快速发展。

上半年土方机械业务的整体表现如何，其中挖掘机的国内外销售结构、各吨位机型占比及市场份额情况是怎样的？

上半年土方机械业务整体实现了超过 20%的增长，销售额达到 52.3 亿元，其中挖掘机业务贡献了 48.9 亿元。挖掘机业务在国内外市场均实现了同步的 20%以上增长。从销售结构来看，在 48.9 亿元的挖掘机销售额中，海外市场占比约 40%，国内市场销售额为十余亿元。在国内销售的机型结构方面，小微挖、中挖和大挖的占比基本各占三分之一，其中中大挖的比例略高。小微挖在国内销售的占比已从过去的个位数或十几个百分点提升至 30%以上，增速尤为显著。市场份额方面，

中大挖在国内国产品牌中稳居前三名；90 吨以上的矿挖在国内市场占有率约为 15%，同样位居国产品牌前列。小微挖的市场份额也在快速提升，上半年整体市占率约为 5%，部分月份（如 6、7 月）的单月市占率已接近 10%。预计 2026 年全年小微挖的市占率将超过 5%，在国内国产品牌中排名第四或第五，全年销量预计在 6,000 至 8,000 台之间。2027 年的目标是实现 10%左右的市占率。综合来看，公司挖掘机业务的总规模在国内国产品牌中已位列第三。

公司小微挖的产能水平如何，以及在挖掘机关键零部件自制方面是否有后续规划？

中大挖的产线已于 2023 至 2024 年间投产并达到设计产能，该工厂还被评为中国首批 15 家跨行业领航级智能制造工厂之一。小微挖的产线从 2025 年底开始陆续投产，目前正处于产能爬坡阶段，预计最终将达到年产超过 1 万台的水平。2026 年第一季度，受产能限制，订单交付较慢，但从第二季度开始，交付率已逐步提升至 70%-80%以上，并且仍在持续改善。交付能力的提升是 6、7、8 月份小微挖市场份额显著上升的重要原因。

上半年矿山机械业务中，矿卡的平均售价、毛利率及电动化水平表现如何？

矿卡的平均售价约为 150 万元，毛利率在 20%出头。矿卡产品中，宽体车是销量主力，其价格相对较低，拉低了整体均价。在矿山机械板块中，宽体车的毛利率相对较低，而矿用挖掘机以及矿卡中的电传动车型等产品的毛利率则会更高。

矿用挖掘机和电动轮自卸车的毛利率大概处于什么水平？

矿用挖掘机的毛利率可以达到 30%多接近 40%的水平。公司目前销量主力的矿挖吨位集中在 90 吨至 200 吨之间。电动轮自卸车的毛利率同样能达到 40%以上，但目前累计销量不大，约为二三十台。

对于 2026 年全年及第三季度的国内外收入增长有何预期？

全年维持年初设定的增长 15%的市场目标，对应收入接近 600 亿元。由于上半年收入增速约为 9%至 10%，要实现全年目标，下半年需要达到 18%左右的增速。从 7 月份的数据看，国内外业务合计实现了超过 25%的增长。8 月份的具体数据仍在统计中，但从事业部的反馈来看，情况良好，现金流和海外产品价格均在上半年基础上持续改善。因此，下半年的增长目标是至少达到 17%-18%的水平。

在矿用挖掘机和矿用自卸车等产品上，目前不同吨位产品的研发进展和未来规划是怎样的？

在矿用挖掘机领域，90 吨至 200 吨的机型作为市场主流和公司销量主力，已非常成熟，销量也很大。2026 年上半年，该吨位区间的矿挖销售额约为

人在草木间

元，预计全年将超过 10 亿元。在技术路线上，这一吨位区间的机型已全面覆盖传统燃油、混动和纯电三种动力形式。对于 200 吨以上的超大吨位挖掘机，目前主要以传统的燃油技术为主，这主要是由整个行业的需求结构决定的，市场需求仍集中在 200 吨以下。

对于 2026 年及 2027 年，公司对国内起重机和混凝土机械业务的增速有何预判？

预计 2026 年全年，国内混凝土机械业务将实现 20%以上的增长。对于起重机业务，上半年国内实现了个位数增长，下半年期望工程起重机业务能有所改善并提速，力争全年国内增速达到 10%或更高水平。除了混凝土机械、挖掘机和矿山机械在下半年将延续良好表现外，最大的期待是工程起重机业务能在下半年得到改善。

在混凝土机械业务中，混凝土泵车、搅拌车和搅拌站的收入构成大致是怎样的？

在混凝土机械的收入构成中，搅拌车和泵车各占约 40%多一些，剩余 10%出头的部分为搅拌站。

公司如何判断高空作业平台（高机）业务在国内及海外市场未来的发展趋势？

国内高机市场已在底部修复近三年，此前的需求主要由大型租赁公司的资本开支周期驱动。随着该周期结束，市场经历了近三年的调整，预计此轮调整已接近尾声，到 2027 年将满四年，市场会陆续恢复。从销售数据看，内销降幅已收窄至小个位数，预期将逐步收窄甚至转为正增长。在此过程中，头部主机厂，特别是中联重科与徐工的集中度在持续提升。 海外市场空间依然广阔，传统市场如欧洲和北美潜力巨大。同时，中国品牌将发挥优势，在一带一路市场提升渗透率，为高机业务提供欧美市场之外的增量补充。针对海外业务，位于欧洲匈牙利的工厂自 2026 年四五月份开始生产，预计到 2026 年底至 2027 年一季度能够实现达产，届时将贡献每年十几至二十亿元的产值，为欧洲销售提供有力支撑。尽管目前欧美市场受到“双反”政策影响，发货受限，但随着欧洲工厂产能爬坡，这两个市场的销售状况将有明显改善。对于一带一路市场，产品将直接从国内工厂出口，目前正加大市场开拓布局。总体来看，一带一路市场在开拓，欧美市场在进行产能修复，均处于边际好转状态。预计高机业务在 2026 年全年国内外合计有望实现正增长。

公司财务报表中的金融服务业务主要涵盖哪些内容，是面向外部客户还是集团内部服务？

金融服务业务主要是对外服务，因为对内服务在合并报表时会被抵消。该项收入的产生源于工程机械行业的信用销售模式。在信用销售中，公司为客户提供分期付款等融资服务，并收取相应的利息，这部分利息收入构成了金融服务收入的主

体，与财务报表中的长期应收款项相对应。

农业机械业务中主要产品的收入占比是怎样的？上半年农机产品的海外出口主要面向哪些区域？

农机业务的收入构成中，拖拉机占比约 50%，收获机约占 30%，其余 20%由水田机械、烘干机、农业器具及零部件等构成。 海外农机市场规模超过万亿人民币。结合品牌和产品的成熟度以及作为国际市场新参与者的定位，公司海外主攻的市场包括巴西、俄罗斯、部分非洲人口大国（如尼日利亚）以及东南亚国家（如马来西亚、印尼、菲律-宾、泰国）。澳洲市场对中国品牌的接受度尚需时间培育。现阶段两个最大的市场是巴西和以俄罗斯、乌克兰及中亚各国为代表的东欧及泛欧亚区域。北美市场虽然体量巨大，但目前中国农机品牌基本难以进入。

公司此前对产品进行了提价，经销商和下游客户的反馈如何？

2026 年 3 月以来，国内市场开始出现提价通知，主要是由于海外业务的盈利能力受到人民币升值和国际局势的影响，主机厂面临压力。然而，国内市场的价格传导相对有限，实际执行较为困难。 相比之下，海外市场的价格传导机制则较为通畅。自 2026 年 7 月起，公司所有新签的海外合同均按提价后的价格执行。虽然第三季度的收入确认中仍包含部分上半年签订的合同，但从第三季度后半段及整个第四季度开始，绝大部分收入将来自提价后的新合同。无论是从代理商还是直销客户的反馈来看，海外市场的提价能够有效传导至终端。目前，公司毛利率的压力主要来自海外业务，而国内业务上半年毛利率提升了 0.x%，第二季度提升超过 1 个百分点。因此，期待下半年通过海外市场的成功提价，改善海外业务的毛利率，进而带动公司整体毛利率企稳。

从 2026 年中报来看，公司外币结算的币种构成是怎样的？七八月份的汇兑情况如何？

2026 年上半年公司产生了 8 亿多元的汇兑损失。产生汇兑影响的最大因素是外币应收账款，其次是外币货币资金。目前，外币敞口总计约 200 多亿元，其中外币应收账款约 100 多亿元，外币货币资金接近 100 亿元。 在 100 多亿元的外币应收账款中，美元敞口占比约 55%，欧元和澳元合计占比约 10%多一点，其余 20%多为小币种，主要包括印尼盾、印度卢比、巴西雷亚尔、泰铢和菲律宾比索等。在接近 100 亿元的外币货币资金中，美元占绝对主导，比例为 80%，欧元和澳元合计占 10%，小币种占 10%。

对于 2026 年全年的经营情况，公司有何总结与展望？

2026 年上半年，公司经营呈现良好态势。收入方面，国内同比增长 5%，海外增长 12-13%；第二季度国内外业务均在加速，增速均超过 4 个百分点。现金流表现尤为突出，上半年经营性现金流增长近 40%，第二季度增长近 50%，显示出高

质量的经营水平。 然而，人民币升值等客观因素对利润传导构成了挑战。一方面，产生了直接的汇兑损失，若剔除该影响，上半年归母净利润同比增长仍有近20%。另一方面，对毛利率造成了压力。针对此问题，公司自七八月份起在海外全面提价，且价格传导机制目前看较为通畅，预计下半年海外业务的毛利率将企稳。 展望全年，在国内外收入和现金流持续好转的基础上，若下半年能通过涨价稳定海外毛利率，那么从收入、现金流到利润的传导将更为顺畅。全年的目标是力争收入增长达到 15%，同时在下半年收入加速增长的背景下稳住毛利率，从而使下半年的利润同比实现更好的表现。