三一重工 20260831

三一重工 2026H1 研报：全球化与电动化双轮驱动，海外盈利进入兑现期

摘要

- 2026H1 业绩稳健，欧洲收入 69.3 亿（+12.6%），北美 33 亿（+13%），美国市场实现盈利约 6,000 万元。
- 全球化战略提速，海外基地保供比例目标提升至 50% 以上，通过印尼、印度及欧洲基地规避美国高额关税风险。
- 电动化渗透显著，2026H1 电动化收入 51.7 亿（+50.5%），电动搅拌车国内渗透率达 84%，毛利高出燃油版 5%。
- 非洲市场受益矿业景气度，挖掘机市占率超 40%，未来 5-10 年矿业投资将持续拉动土方及基建机械需求。
- 装载机业务爆发，预计 2026 年内外销增速均超 50%，未来三年目标实现百亿级营收规模及毛利率持续提升。
- 欧美市场采取稳健策略，市占率目标设定在 10% 左右，旨在通过本地化生产与差异化竞争规避贸易壁垒风险。
- 管理变革深化，推行 LTC 与计划变革，通过汇率保护条款、端到端流程优化及 IPD 研发提升经营效率与盈利质量。

Q&A

请问公司海外业务毛利率同比提升的原因是什么？是否可以拆分各项因素的影响，例如成本下降、产品结构优化、价格调整以及汇率波动等？

公司海外业务毛利率的提升主要受几方面因素影响。首先，成本下降对毛利率的贡献约为 2.04 个百分点。其次，价格调整与汇兑因素综合影响约为 1.4 个百分点。最后，产品结构变动的影响约为 0.28 个百分点。 针对汇率波动，尽管人民币对美元升值超过五个百分点，但对公司毛利率的实际影响较小，主要得益于前端采取的应对措施。一方面，公司在产品报价环节已将汇率因素纳入考量，通过 LTC 变革，要求营销及一线业务人员设置汇率保护条款和汇率加成，以应对人民

币的持续升值趋势。如果订单因汇率变动导致毛利率下降，公司会相应上调价格。另一方面，公司坚持高质量发展，将规模服从于效益，效益服从于品牌。对于毛利率过低或汇率波动风险难以掌控的订单，公司可能会选择放弃，例如目前已放弃了部分非洲地区的订单，主要原因是回款困难或汇率波动剧烈且缺乏有效防范措施。

请问 2026 年上半年公司在西欧和美国市场的具体增速如何？欧美市场的整体战略兑现情况是怎样的？

2026 年上半年，欧洲区域整体实现收入 69.3 亿元，同比增长 12.6%。其中，俄罗斯市场销售额约为 25 亿元，增速为 5%。美洲市场方面，北美洲（包含美国、加拿大等）实现收入 33 亿元，同比增长 13%。

请问目前公司在美国市场的盈利状况、战略布局及具体举措是怎样的？

2026 年上半年，公司在美国市场实现了盈利，利润约为 6,000 万元，其中包含了 2025 年关税退税的影响。若关税政策不进一步激化，预计在美国市场将保持持续盈利。 全年的销售目标为 40 亿元左右，预计增幅约 25%。截至 2026 年上半年，销售目标的完成度约为 98%，下半年还有大量的起重机等待交付，完成全年任务没有问题。在纯经营层面，业务已基本达到盈亏平衡。当前影响盈利能力的主要制约因素是关税。目前从中国出口至美国的产品关税约为 50%，且可能还有约 10%的额外增加空间，而从印尼和印度出口的关税则保持在 25%左右。 为应对这一挑战，公司的经营策略主要包括： 第一，分散化供应。利用全球产业布局，从印尼和印度出口具有竞争力的产品，例如已实现从印尼批量供应挖掘机，并正在落实两头忙产品的批量保供。同时，也在探讨通过欧洲普迈工厂为美国市场供应起重机。 第二，渠道拓展。新任本土 CEO 上任后，加快了渠道网点建设，网点数量已从 90 个增长至约 130 个，并对部分不合格的经销商进行了汰换，目前网点覆盖率已达到 70%。 基于产品本身的竞争力、全球产业布局以及渠道渗透率的提升，公司对美国市场前景保持乐观。以起重机为例，即使在加征 50%关税后，终端仍有超过 30%的毛利率；两头忙产品在 50%关税基础上，毛利率也超过 25%。

近期三一集团举行了计划变革的签约仪式，请问此次以集团维度推进的管理变革与 2020 年提出的“三化”战略（全球化、数字化、低碳化）有何区别？其主要目标是什么？

“三化”战略与计划变革是两个不同层面的概念。“三化”是公司层面的长期发展战略，旨在开拓全球市场，实现从产品出海到产业出海的过渡，并顺应数字化（如 AI、无人驾驶、灯塔工厂）和低碳化（如电动化）的未来趋势，公司将坚定不移地执行该战略。 而计划变革，以及包括精益变革在内的举措，属于经营管理层面的具体变动，其核心目标是提升经营效率和质量。尽管公司在经营性现金流、存货周转率、费用率等方面表现良好，但始终认为反浪费和持续改善是永

恒的主题。例如，虽然存货周转率在行业内领先，但仍有优化空间。推行计划变革旨在实现端到端的流程拉通，从源头上消除生产经营各环节的浪费，从而降低存货、提升生产效率。 此次新开展的计划变革，与 IPD 等其他变革项目一脉相承，共同服务于提升研发效率和产品竞争力的总体目标。该变革将从前端把产品计划、上市计划、退市管理与产品开发过程有效衔接，通过平台化思路提升研发效率，减少过量开发和零部件冗余。这些变革并非孤立的举措，而是围绕以客户为中心、以市场为导向的理念，通过强化核心技术和核心部件来提升整机市场竞争力的系统性部署。

非洲市场的增长空间、三一重工的市场占有率现状、主要进入的国家以及未来的业务布局是怎样的？

非洲市场受益于新一轮 AI 基建和矿产扩容，能源变革带动了贵金属、基础金属及稀有金属的矿产需求激增，加速了非洲各国的矿道开发与基础探矿投入。这一轮矿业投资景气度预计将持续 5 至 10 年，为市场增长提供了稳定需求。矿业的拉动也带动了相关的修路、运输、港口等基础工程建设。 在非洲，土方矿业机械，特别是挖掘机，是先行受益的品类，市场容量占比超过 50%。挖掘机不仅用于建工修路，也广泛应用于沙金、盐金开采及大型矿山作业。除了矿业，尼日利亚、莫桑比克等地的油气建设项目也构成了潜在的增量机会。 三一重工在非洲的布局是全面且持久的。目前已在非洲投资建立了 120 多个网点，并新增注册了 8 到 9 个子公司。除苏丹、乍得等少数几个国家因战乱等因素未在报表上实现直接销售外（但设备已通过坦桑尼亚等邻国渗透），已基本实现全面覆盖。对于部分空白市场，也通过寻找合作代理人的经销方式快速进入。 从挖掘机品类来看，三一重工在非洲许多国家的市场占有率已达到 40%甚至更高，尤其是在西非和中非市场表现优异。尽管整体占有率较高，但发展空间依然广阔。例如，在南非市场，由于历史原因，传统上受英美品牌影响较深，市场占有率相对不高，这反而构成了未来的增长机会。同样，在东非市场，日系和少量韩系品牌仍占有一定规模，存在较大的替代空间。非洲市场目前以中大挖为主，除了中国企业间的竞争，替代日系、韩系及卡特彼勒等品牌，并从矿业市场拓展至基础设施建设领域，是未来的主要增长点。

三一重工在美国市场的盈利状况如何，特别是在剔除关税退税影响后上半年的表现？同时，公司在美国的融资租赁业务布局以及对美国市场的长期战略是怎样的？

若不考虑关税退税因素，三一重工上半年在美国市场基本处于盈亏平衡状态。在融资租赁业务方面，三一资本美国公司早已成立，主要为经销商提供融资服务。目前面临的主要挑战是融资成本较高。尽管美国市场的整体业务体量尚不大，但融资渗透率较高。将融资与产业配套作为促进销售的核心战略，是公司在全球范围内的布局方向。除了美国，下半年还计划在印尼、澳洲等地新开设资本或通过与银行合作的模式，稳步推进融资业务。 对于美国市场，公司的长期深耕，不会放弃。美国市场空间巨大，未来 AI 基建等领域可能蓬勃

人在草木间

尽管卡特彼勒作为本土企业优势明显，且公司曾受关税等因素影响，但通过全球化布局（如印尼制造、美国本土布局）来规避风险需要一个过程。公司的目标并非要挑战卡特彼勒的主导地位，而是在其可接受的范围内，将市场占有率提升至10%左右，以实现更稳健的业务发展。公司清楚地认识到潜在的政治因素影响，因此战略上保持清晰和务实。

在印尼市场，三一重工是如何在矿山机械领域，特别是 70 吨矿挖和刚性矿卡等产品上，成功挑战并超越小松、卡特彼勒等传统巨头的？

在印尼市场，三一重工的挖掘机业务已连续多年市场占有率排名第一，超越了曾主导市场的小松和日立。2026 年至今，市场占有率仍有近两个百分点的提升。在大型挖掘机和矿用卡车领域，公司与另一家兄弟上市公司进行了协同合作，共同攻克大型客户。其中一个独特的策略是与大客户建立产品的联合研发机制。通过这种方式，开发出的产品能够高度适配印尼市场的特定需求，从而获得了显著的市场竞争优势。

关于公司下半年的毛利率指引以及长期盈利能力目标是怎样的？考虑到外汇、原材料和价格调整等因素，下半年毛利率预计将如何变化？从长期来看，例如到 2028 年或 2030 年，相较于 2020 至 2021 年的周期，公司的盈利能力目标会达到什么水平？

预计下半年汇率情况不会比上半年更差，同时公司已启动外汇加成、降本控费等措施，因此盈利能力和利润率水平有望保持稳定。公司的经营风格极其稳健，例如上半年计提了约 7 亿元的拨备，账上累计拨备超过 70 亿元，这完全是基于会计准则的要求，而实际的逾期率仅为百分之一点几，远低于拨备水平，这反映了公司稳健的经营状况。关于长期盈利目标，尽管未来存在变数，但公司内部事业部在制定三年规划时，仍以每年百分之十几到二十的增长为目标。国内市场已出现增长迹象，复苏刚刚起步；海外市场，如非洲部分区域尚待开发，美国市场的市占率也处于较低水平，存在巨大的增长空间。公司正通过营销变革、开拓大客户的“铁三角”模式、加强营销服务网络建设以及推行面向市场的 IPD 研发等举措，协同提升未来发展，对此充满信心。

公司海外产能布局的现状和未来规划是怎样的？目前海外收入中由本地化生产满足的比例是多少？

目前，海外基地对海外市场的保供比例尚不足 50%，公司正在努力提升这一比例。具体的产能布局如下：印度基地基本覆盖整个印度市场；印尼基地在满足印尼市场的同时，也向美国等其他区域供货，并有部分平价机型覆盖非洲市场；新增的巴西基地拥有十多万平米的厂房，初期已具备年产 3,000 至 4,000 台车辆和 3,000 台挖掘机的能力，并有产能倍增的空间，此举主要是为了规避当地不稳定的高额关税，未来也将根据美国关税情况，考虑对北美市场的保供。在欧洲，普迈基地主要覆盖混凝土装备市场，并计划组装起重机以供应高端的美国市场。同

时，公司在欧洲布局了第二个本土基地，以应对“双反”调查，并兼顾未来对美国的保供。此外，为应对部分国家针对车辆、底盘类产品的高关税，公司正与当地大型财团合作，推进“一国一策”的 KD（散件组装）模式，以实现灵活的本地化保供。

欧洲市场从 2025 年下半年开始复苏，在此轮上行周期中，公司在欧洲市场的可触达空间有多大？同时，对 2026 年下半年整体出口增速有何展望？

2026 年上半年，剔除 OE 和普迈业务后，公司在欧洲的重工类产品增幅约为 38.5%，主要增长动力来自起重机、挖掘机以及电动化装载机等产品。欧洲市场虽然正在复苏，但公司的增长策略是跑赢市场大势，不仅要抓住复苏带来的机遇，还要进一步提升市场占有率。上半年，公司在欧洲的市占率已提升超过一个百分点。欧洲市场因各国需求差异较大，进入难度高于美国市场（不考虑关税因素）。集团对欧美市场的市占率目标设定在 10%左右，以避免过度挤压本土企业，引发类似英国因 JCB 而起的“双反”调查及高额关税。目前，公司在欧洲主要市场（英、法、德、意）的市占率与 10%的目标尚有一定距离，尤其是在德国等拥有本土强势品牌的国家。

请问公司在欧洲市场的业务布局、市场份额目标以及为应对潜在贸易壁垒所采取的本地化策略是怎样的？

在欧洲市场，公司根据不同区域的产业环境采取了差异化的市场策略。在英、法、德、意等西欧主要国家，由于存在强大的本土竞争对手，为避免引发过度竞争，公司将市场占有率控制在 6%至 7%的水平，并认为在触及 10%的敏感点之前仍有增长空间。而在东欧等本土产业基础相对薄弱的地区，公司则采取更为积极的扩张策略，部分国家的市场占有率已达到 18%，个别接近 20%，市场份额提升迅速。公司在欧洲市场的坚定目标是实现 10%以上的整体市场占有率，并预计能较快达成。为应对欧盟可能出现的贸易政策变化，公司正积极推进本地化生产布局。除了利用德国普茨迈斯特的工厂生产混凝土机械及其他产品外，公司已在某个东欧国家租赁了厂房并签署了长期合同，同时也在论证购买土地自建工厂的可行性。目前，相关产线的生产能力培育工作已经启动，旨在为应对未来任何潜在的税收政策变动做好准备。

请介绍一下起重机产品在欧洲市场的具体表现、产品布局和竞争策略？

起重机业务在欧洲的可触达市场容量约为 130 亿欧元。按销售额计算，目前公司的市场份额约为 6%至 7%，显示出较大的增长潜力。公司的产品策略主要聚焦于以下几个方面：首先是电动化，已推出全系列电动化产品，其中全球最大的 250 吨混合动力全地面起重机已在欧洲实现批量销售。其次是大型化，例如 1,000 吨级的履带式起重机已成功应用于欧洲风电吊装市场，并获得了客户的高度评价。第三是智能化，公司将安全置于首位，通过加大对智能化技术的研发投入，以技术手段提升产品的安全性。在市场准入与合规方面，公司通过与普茨迈斯特的双

品牌合作，已成功下线 SAC700E 样机并交付给法国客户。在竞争策略上，公司采取稳扎稳打的方式，避免与在欧洲市场占据绝对垄断地位的利勃海尔进行过度激烈的直接对抗。

请问公司装载机业务的全球及国内市场增长预期、电动化产品表现以及未来的营收目标是怎样的？

预计 2026 年，公司海外装载机业务的业绩增速将超过 50%，并有望在电动装载机出口领域位居行业前一或前二。电动装载机的主要出口市场为欧洲和东南亚部分地区，预计 2026 年全年出口量将突破 1,000 台。展望未来，公司为海外业务设定的 2027 至 2029 年复合增长率目标将超过 30%。在国内市场，电动化渗透趋势显著，电动装载机在中国市场的渗透率已超过 60%。预计 2026 年国内装载机业务增速也将超过 50%，未来三年的复合增长率同样有望超过 30%。综合来看，公司预计装载机板块在未来三年内将实现百亿级的营收规模，同时毛利率水平也将持续提升。

公司对未来整体出口业务的增长趋势有何展望？

全球化是公司的第一战略，目前资源正重点向海外市场倾斜，海外业务已成为公司的第一增长曲线。公司给出的未来海外业务增长指引是 15%至 20%。考虑到公司当前在海外资源投入的力度不断加大，随着这些投入逐步转化为成效，预计在中长期内，实际增长表现可能会超越这一中枢预期。

2026 年上半年公司国内收入增长显著超越同行，其主要驱动因素是什么？同时，应收账款的增加与此是否存在关联？

2026 年上半年国内收入的增长主要由核心产品线的良好表现驱动。具体来看，混凝土机械国内收入为 36.81 亿元，同比增长 19.46%；挖掘机（含装载机）国内收入为 78.11 亿元，同比增长 12.88%；起重机械国内收入为 29.72 亿元，同比增长 25.43%。其他品类收入为 46.45 亿元，同比增长 25.92%，其中自卸车产品贡献了近 20 亿元，高空机械、应急装备、电芯等产品也促进了增长。仅桩工机械和路面机械出现同比下滑，分别为-8.5%和-19.2%。 关于应收账款较年初增加 40 多亿元，主要原因有两点：第一，国内代理商体系改制后，公司直销比例增加，厂商直接与终端客户签订分期付款合同，导致未收回的分期款项增加，目前国内分期结算占比稳定在 25%左右。第二，国际销售比重提升，虽然首付款比例维持在 20%至 30%，但业务总量的增长相应带来了应收账款余额的增加。从账龄结构看，增加的部分主要是未到期和一年以内的应收账款。公司始终重视风险控制，整体的价值逾期率控制在低于 2%的水平。

公司电动化业务在 2026 年上半年的收入规模和增长情况如何？

2026 年上半年，公司电动化业务实现收入 51.72 亿元，同比增长 50.47%。

2026 年上半年三一国内业务毛利率承压的原因是什么，是价格因素还是原材料成本导致？此外，前两个月产品提价的落实情况如何？另外，上半年混凝土机械表现优于起重机械的原因是什么？

国内业务毛利率承压，结构性因素是原因之一。上半年国内起重机械业务收入为 29.7 亿元，同比增长 25%，增速最快，但其毛利率仅约 18%，在所有产品中偏低，因此其销售占比的提升对整体毛利率造成了一定拖累。具体到产品层面，挖掘机械的国内毛利率面临压力，主要受以下几方面影响： 首先是价格因素。年初有非主流竞争对手以低出行业均价 30%-40%的价格扰乱市场。 其次是产品结构变化。受国内基建和房地产市场饱和影响，中型挖掘机销量减少，而毛利率相对较低的小型挖掘机销量占比增加，拉低了整体毛利率。 再次，在成本端，为保证产品质量和长期竞争力，公司未对供应商持续施加过大的降本压力，而是选择与品牌实力相当的顶级供应商合作。 最后，公司加大了对经销商渠道的让利幅度，以帮助他们在市场下行周期中保持健康的盈利能力和投资意愿，从而保障长期的渠道竞争力。 为应对价格压力，公司率先发布了提价通知，并有两家同业跟进，此举在 5 月份左右有效遏制了价格持续下滑的趋势。 混凝土机械上半年表现优异，主要得益于以下三点： 第一，海外业务占比提升。上半年混凝土机械国内业务增长约 13%-14%，而海外业务增长超过 34%。由于海外业务的毛利率更高，其占比提升带动了整体业务的盈利能力。 第二，电动化产品普及。电动搅拌车在国内市场的渗透率已达到 84%，较 2025 年提升了近 10 个百分点。电动搅拌车产品的毛利率比传统燃油产品高出约 5 个百分点。 第三，高附加值新产品的成功推出。公司率先推出了全球首款 39 米智混泵车，其节油率超过 50%，且效率和操控性均有提升。该产品投放市场后反响热烈，即使在加价近 20%的情况下依然供不应求，显著提升了利润。未来计划逐步以混动版全面替代该米段的燃油版车型。 工程车辆事业部的自卸车业务同样表现出色。国内市场方面，上半年自卸车销量增长约 60%，主要受益于电动化渗透提速以及 2020 至 2021 年销售高峰期车辆进入汰换周期。目前存量燃油自卸车仍有 41 万台使用超过 5 年，电动化替代空间巨大。海外市场方面，全球自卸车市场空间约 1,500 亿元，公司可参与的市场约 800 多亿元，目前在非洲和东南亚等地区需求增长显著。海外电动自卸车渗透率仅约 2%，计划在三年内提升至 10%，创造百亿级市场空间。公司将针对不同市场采取差异化策略：在南美、土耳其等高端市场主推电动车型；同时，于 2026 年 7 月针对非洲、东南亚市场开发了经济型燃油车型以扩大市场规模。未来战略是电动车贡献利润，燃油车贡献规模，并行拓展全球市场。

公司在海外渠道建设方面，直营与经销模式的长期战略规划是怎样的，不同地区和产品线之间是否存在差异？

（此问题在访谈记录片段中未得到回答）

国内电动大型挖掘机市场的发展现状如何？其技术路线是采用拖电式还是换电式？未来在新疆、内蒙古以及南方石矿等应用场景，电动化的渗透趋势是否会加速？

电动化在挖掘机领域的渗透率原先较低，但 2026 年以来增长迅猛，增速达到数倍甚至七到十倍。公司已将战略重心转向中大型挖掘机，尤其是高油耗机型的电动化，并为此加大了研发投入，相关三电研发人员数量相比 2025 年翻了一到两倍，并持续从乘用车、电动卡车等行业引进人才。 在技术路线上，公司采取多种方案并行布局的策略。例如，在内蒙古市场，通过“电动大挖+移动充电宝”的解决方案，已成功获得单一客户 30 台、总金额达 1 亿元的订单。

除了移动充电方案，公司在电动化，特别是在解决工程机械补能问题上还有哪些其他的技术布局和产品规划？

公司在电动化领域正推进多个方向的探索。首先，正在与内部的电池公司（如三一锂能）合作，开发一种具有独家竞争力的换电装置，旨在解决矿山场景中电动挖掘机最核心的补能痛点。该换电装置的样机预计将很快推出，这项技术布局将对现有的移动充电宝方案形成颠覆性优势，进一步扩大技术领先地位。其次，混合动力也是电动化策略的一个重要方向。目前混动产品已经推出，并正在进行耐久性与性能试验，初步效果良好。

公司目前海外渠道的直销与经销占比情况如何？针对不同产品和市场，公司的渠道策略有何差异？

2026 年上半年，按销售额计算，公司海外业务中经销商渠道占比约为 30%多一点，直销渠道占比约为 70%左右。公司的海外渠道策略根据产品门类和业务模式进行区分。对于标准的土方设备（黄线机械），无论是在新市场开拓还是成熟市场，公司都坚定地推行经销模式。这种模式有助于借助经销商的资源快速建设网点和服务体系，更好地触达 C 端客户并满足其多样化的融资需求，同时也能帮助公司隔离终端回款风险。例如，在非洲的空白市场，首选经销模式可以实现快速切入，且对公司自建子公司的要求较低。对于大型特种装备，如大型起重机、矿用大客户设备以及大型自卸车车队等，公司则保留了直销模式。这类客户群体相对集中，议价能力强，且需要公司提供整体综合解决方案和可靠的服务兜底。通过由研发、服务工程师等组成的“铁三角”团队，以厂家直销直服的方式为这些大客户提供成套设备组合方案。

公司海外业务在主要区域和主要产品上的市占率分别是多少？未来的增长动力、潜在挑战以及相应的规划是什么？

从产品市占率来看，第一梯队（20%-50%区间）的产品包括：旋挖钻市占率超过80%，处于绝对领先地位；泵车市占率约为38%；吊车为31.4%；履带吊约为25%。第二梯队产品中，挖掘机整体市占率达到13%-14%，其中中型挖掘机接近12%；平地机和压路机的市占率在10%左右；小型挖掘机（市场主要在欧洲）市占率接近6%（约为5.8%）；装载机的市占率在2.4%-3%之间，存在显著的提升空间。 分区域来看，全系产品在亚太及澳洲地区的市占率约为9.8%，2026年至今已提升2.4个百分点；在欧洲的市占率为6.6%；在美洲的市占率为4.6%，主要受美国市场市占率不足3%的影响；在非洲的市占率约为10%，2026年至今已提升2.5个百分点。 未来的增长策略首先是深耕亚非拉市场，这些地区不仅市占率有提升空间，而且在部分传统优势市场如非洲，仍有如埃塞俄比亚、南非、喀麦隆等增长潜力较大的国家。其次，在南美市场，如智利、秘鲁、墨西哥和巴西，中型挖掘机等产品也存在市占率倍增的机会。对于欧洲的小挖市场和美洲的高端市场，公司设定了初期达到10%市占率的目标，但会采取稳健推进的策略，以避免引发本地品牌的反弹和贸易壁垒。

公司短期及长期的业绩规划方向是什么？未来的主要增长驱动力来自哪些方面？

公司未来3到5年将坚定推动全球化、数字化和低碳化的三大核心战略，并坚持高质量发展的经营方针，持续提升产品在全球市场的份额和盈利质量。未来的增长驱动力主要来自四个方面：第一，全球化红利，公司众多产品在海外的市占率仍处于低位，提升空间巨大；第二，产品结构持续优化，装载机等新品类将实现快速放量，高毛利产品的占比也将进一步提升；第三，技术赋能，通过电动化和智能化技术打造新的增长曲线和差异化竞争壁垒；第四，商业模式变革，通过后市场和服务业务的增长来平滑行业的周期性波动。