

谨慎推荐（维持）

三一重工（600031）2016 年年报及 17 年一季报点评

风险评级：一般风险

业绩逐季增长，新业务前景广阔

2017 年 4 月 28 日

投资要点：
姚畅

SAC 执业证书编号：

S0340112110021

电话：0755-23616032

邮箱：yaochang@dgzq.com.c

事件：三一重工发布16年年报及17年一季报，2016年实现营收232.8亿元，同比小幅下滑0.81%；实现归母净利-3.1亿元，全年实现EPS0.03元，分配方案为每10股派发现金0.1元。17年一季度实现营收93.77亿元，同比增长79.38%，实现归母净利润7.46亿元，同比大幅增长727.06%。

点评：

■ **16Q3、Q4、17Q1业绩逐季增长，主营周期向好趋势确定：**16年下半年以来，国内外经济企稳复苏势头明显，受基建投资增速与PPP项目落地执行率提升、设备更新升级的影响，工程机械行业的市场需求回暖，行业整体盈利水平逐步上升。16年三季度到17年一季度，公司营收逐季增长，同比增速分别达到10.36%、37.59%、79.38%，也印证了上述趋势。分产品来看，挖掘机、桩工机械营收同比增速较快，同比增速分别为22.10%、137.7%，营收占比最大（43.7%）的混凝土机械营收小幅下滑9.27%，然而我们认为随着一般建筑工地进场顺序，混凝土设备需求将会随着挖掘机之后逐步释放，因此17年2-3季度公司混凝土设备需求有望逐步提升。

■ **“一带一路”促进公司产品走出去步伐：**公司坚决推进国际化、深耕“一带一路”沿线市场，16年实现国际销售收入92.86亿元，总营收占比接近40%，领跑行业。同期公司海外各大区域经营质量持续提升，印度、欧洲、南非、中东等区域实现快速增长，借一带一路东风，公司海外拓展道路有望进一步拓宽。

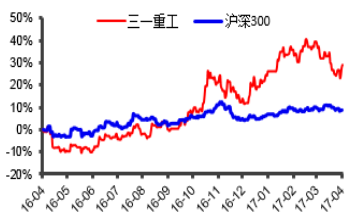
■ **军工、消防、环保设备业务进展快速，有望为公司提供新的业绩增长点：**报告期内，公司全资子公司三一汽车制造有限公司于2016年2月已取得《武器装备科研生产许可证》，与保利科技防务投资有限公司、中天引控科技股份有限公司签订《投资合作协议》并根据协议成立合资公司，未来将全面介入军工领域；另一方面，公司于2016年4月取得消防车生产资质。基于成熟的混凝土泵车折叠臂架技术及泵送技术，研制出举高消防车，技术水平先进，有望逐步实现进口替代。再者，公司顺应智慧城市潮流，打造互联网和智能化产品，研发生产具有国内领先环保节能水平的智能渣土车，已具备批量生产与销售的能力。我们认为公司新业务与现有工程机械业务协同性强，发展前景广阔，有望为公司提供新的利润增长点。

■ **业绩持续稳健，维持“谨慎推荐”评级：**看好公司智能装备领域的布局，维持谨慎推荐评级。预计2017-18年EPS分别为0.68元、0.77元，对应当前股价PE分别为24倍、21倍。

■ **风险提示。**基建资产投资大幅下滑。

主要数据
2017 年 4 月 27 日

收盘价(元)	7.03
总市值(亿元)	538.35
总股本(亿股)	7,657.95
流通股本(亿股)	7,593.73
ROE(TTM)	3.71%
12月最高价(元)	7.67
12月最低价(元)	4.83

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	23,280	30,264	36317	43,580
营业总成本	23,703	29,757	34872	41,484
营业成本	17179	22,093	26,511	31378
营业税金及附加	220	272	327	392
销售费用	2359	3026	3632	4358
管理费用	2121	2724	3269	3922
财务费用	875	734	44	126
其他经营收益	1618	400	400	400
公允价值变动净收益	(563)	(100)	(100)	(100)
投资净收益	2181	500	500	500
营业利润	1196	907	1845	2497
加营业外收入	438	10	10	10
减营业外支出	1570	6	5	5
利润总额	63	911	1850	2502
减所得税	(101)	46	92	125
净利润	164	865	1757	2376
减少数股东损益	(40)	(182)	(370)	(500)
归母公司所有者的净利润	203	1048	2127	2877
基本每股收益(元)	0.03	0.14	0.28	0.38
PE	265	51	25	19

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn