

# 三一重工 (600031.SH) 点评报告

## 三一重工：牵手中船重工七〇五所，“民参军”助力未来发展

2017年6月27日

投资评级：增持（维持）

首席证券分析师 陈显帆  
 执业资格证书号码：S0600515090001  
[chenxf@dwzq.com.cn](mailto:chenxf@dwzq.com.cn)

### 投资要点

#### ■ 与中船重工七〇五所战略合作，进军水中装备行业

双方本次在湖南军民深度融合发展推进会期间在长沙以书面方式签署了《战略合作框架协议》，该协议已于6月16日经双方加盖公章后正式生效。协议约定双方将在军用、军民两用水陆两栖特种装备研制开发等方面充分发挥各自的优势，进行相关领域新产品、新技术的研发和推广，并形成产业化。中船重工七〇五所是我国承担水中兵器装备及其发射装置研究设计的总体技术研究所，三一重工是国内工程机械龙头。本次合作有助于整合双方各自在技术、产品市场等方面的地位及优势，尤其是可以推动三一重工从传统的混凝土机械、挖掘机等陆地装备进入水中装备行业，开辟新的盈利中心。

#### ■ “军民融合”渐入佳境，军工业务预计将入收获期

三一重工自2015年就通过与国防科技大学签订《联合研制“无人装备”战略合作协议》开始切入军工装备领域。2016年2月全资子公司三一汽车收到国防科技工业局颁发的《武器装备科研生产许可证》，具备了从事许可范围内武器装备科研生产活动的资格。2016年9月，三一又与保利科技、中天引控签订《投资合作协议》，三方拟共同出资组建合资公司，开展相关新型装备的设计、研发制造销售服务等业务。2017年3月，三一将原计划投入“巴西产业园建设项目（一期）”项目的募集资金变更为军工“512项目”，总投资6.5亿元，预计2019-2021年将产生累计税后利润6.53亿，平均每年2.18亿元（是三一2016年所有业务净利润1.64亿元的1.33倍）。这次三一与七〇五所合作，料将进一步推动三一“民参军”战略的实施，促进公司业务多元化。

#### ■ 5月挖掘机销量维持高速增长，强者恒强格局持续

宏观层面，5月份房地产投资同比增速7.4%，为2017年以来首次出现回落。5月基建投资同比增速13.1%，不及预期。微观层面，5月挖机销量1.1万台，同比106%，环比-22%，累计同比+100%。5月三一销量2261台，市占率20%，继续位列第一。此前我们判断，由于目前核心零部件泵阀，油缸等的供应商产能不足，零部件供应商在“缺货”情况下将会优先级对待龙头客户，龙头厂商集中度将持续提高。预计下半年销量增速回落，但行业维持强者恒强格局。

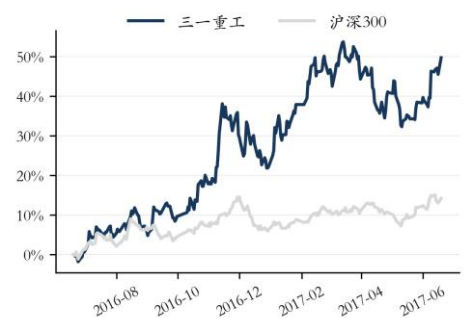
#### ■ 投资建议与盈利预测

2016年3季度以来，机械行业复苏明显，订单大幅增长带来企业资产负债表，以及利润表的大幅改善，盈利显著恢复，行业利润向龙头集中趋势明显。近期A股加入MSCI，有全球竞争力龙头估值溢价趋势加速，机械行业从行业竞争格局、全球竞争力、盈利能力、管理层执行力、估值水平等几项重要指标筛选，三一重工无疑是最优秀的机械公司之一。预计公司2017/18/19年净利润分别为20.2、26.1、29.1亿元，对应EPS分别为0.26、0.34、0.38元，对应PE为29、23、20X，维持“增持”评级。

■ 风险提示：军工业务拓展低于预期，宏观经济波动风险。

证券分析师 周尔双  
 执业资格证书号码：S0600515110002  
[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)  
 13915521100

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	8.32
一年最低价/最高价	4.87/8.47
市净率	2.75
流通A股市值(亿元)	637

### 基础数据

每股净资产(元)	3.03
资产负债率	59.95%
总股本(亿股)	76.58
流通A股(亿股)	75.94

### 相关研究

公司深度：三一重工：国之重器、一带一路助力新起点 2017.5.16  
 行业点评：挖机继续高速增长，继续看好龙头三一重工 2017.5.10  
 公司点评：年报符合预期，一季报业绩亮眼，行业复苏强者恒强 2017.4.28  
 公司点评：资产处置加速出清为转型扫除障碍，彰显坚定转型决心 2016.12.15  
 行业周报：周期将分化，持续看好龙头；成长持续超配锂电设备 2017.4.9  
 行业深度：“一带一路”如何受益中国高端装备 2017.1.31



## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

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>