

业绩略低于预期 未来关注整合和国际化

投资要点: 2011年度业绩预增公告

1. 事件

三一重工发布公告,预计本公司2011年度实现归属母公司所有者的净利润与上年同期相比增长50%-60%,预计2011年归属母公司净利润为84-89.6亿元,中值为86.8亿元。

2. 我们的分析与判断

(一) 业绩略低预期,但增长依然大幅领先行业

主营产品需求稳健增长,市场占有率进一步提升,销售及利润预期大幅增加,在持续紧缩下能公司能实现大幅增长,大幅超越行业,凸显了龙头的竞争力。

(二) 从单季度利润变化看到基建和地产对公司影响

假设公司全年净利润88亿元,2011单季度归属于母公司净利润同比分别增长185.7%、68.6%、10.3%、-9.0%,持续回落。可以很明显的看出持续的财政紧缩,特别是基建和地产,对整个行业和公司销售产生的影响。

(三) 收购德国“大象”将加快公司国际化进程

三一重工收购世界混凝土第一品牌德国普茨迈斯特公司,德国大象作为全球混凝土机械第一品牌,一直创造并保持着液压柱塞泵领域的众多世界纪录,在中国之外的国际市场上已成为混凝土技术的全球领导者。收购将影响全球行业竞争格局、显著提升三一中国技术水平、加快三一重工国际化进程。

(四) 行业短期受益基建复工、未来关注整合和国际化

近期工程机械行业销量及业绩超预期的原因在于,资金面改善下基建开始复工;行业西部销量快速增长,同时东部销售未见增速显著放缓。

未来重点关注三一此次收购的后续整合动作和国际化的推进。

3. 投资建议

预计公司2011~2013年EPS分别为1.16、1.4、1.6元。结合行业估值和公司成长性,我们维持“推荐”评级。

三一重工 (600031.SH)

推荐 维持评级

邹润芳 机械行业分析师

✉: (8621)20252629

✉: zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080003

邱世梁 机械行业首席分析师

✉: (8621) 2025 2602

✉: qushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511080004

鞠厚林 机械行业分析师

✉: (8610) 6656 8946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

特此鸣谢

王华君 ✉: (8610) 6656 8477

✉: wanghuajun@chinastock.com.cn

陈显帆 ✉: (8621) 20257807

✉: chenxianfan@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

市场数据	时间 2012.1.30
A股收盘价(元)	13.99
A股一年内最高价(元)	20.03
A股一年内最低价(元)	12.31
上证指数	2285
总股本(万股)	759370.61
实际流通A股(万股)	703080.00
流通A股市值(亿元)	983.5

相关研究

公司点评—三一重工 (600031): 中报符合预期,龙头竞争凸显	2011.8.16
公司动态—三一重工 (600031): 增长空间依然巨大,下一目标: 2000亿	2011.04.11
公司深度—三一重工 (600031): 品质改变世界,创新造就未来装备制造业巨头	2011.03.11

附录 1：三一重工子行业同比、环比数据

表 1：三一重工挖掘机同比：2011 年挖掘机同比增长 46%，市场份额跃居第一

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年同比
2009	-9%	236%	118%	66%	82%	53%	18%	158%	75%	226%	170%	74%	99%
2010	418%	15%	155%	126%	133%	109%	160%	121%	91%	51%	297%	118%	129%
2011	154%	265%	106%	128%	7%	30%	8%	-4%	15%	-6%	-38%	17%	46%

资料来源：中国银河证券研究部

表 2：三一重起重机同比：2011 年起重机同比大幅增长

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2010	184%	-6%	63%	115%	127%	89%	28%	40%	27%	62%	108%	7%
2011	95%	124%	97%	106%	34%	35%	51%	46%	72%	33%	-15%	-

资料来源：中国银河证券研究部

表 3：三一重工挖掘机环比：2011 年 11、12 月环比销量改善

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2008		8%	185%	-7%	-28%	0%	-6%	-41%	94%	-18%	-18%	89%
2009		298%	84%	-29%	-21%	-16%	-27%	29%	32%	52%	-32%	21%
2010		-12%	310%	-37%	-19%	-24%	-9%	9%	14%	20%	78%	-34%
2011		27%	131%	-31%	-62%	-8%	-24%	-2%	36%	-1%	18%	25%

资料来源：中国银河证券研究部

表 4：三一重工起重机环比：最近几个月起重机环比下滑

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009		100%	40%	-32%	16%	-11%	13%	1%	-13%	6%	-28%	80%
2010		-34%	142%	-10%	23%	-26%	-23%	10%	-21%	36%	-7%	-7%
2011		-23%	113%	-6%	-20%	-25%	-14%	6%	-7%	5%	-41%	-

资料来源：中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

邱世梁、邹润芳、鞠厚林，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（00317.HK）、中国南车（01766.HK）

A股：三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）、陕鼓动力（601369.SH）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

机构请致电：

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

上海地区：于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

公司网址： www.chinastock.com.cn