

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2018年10月24日

分析师：何敏仪
SAC执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

研究助理：张豪杰
SAC执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

前三季度预增160%-180%，行业龙头优势凸显

三一重工（600031）2018年前三季度业绩预告点评

投资要点：

- **18年前三季度公司业绩超预期，Q3业绩更加靓丽。**公司预计18年前三季度实现归母净利润46.87亿元-50.48亿元，预计同比增长160%-180%；预计实现扣非后归母净利润49.45亿元-54.09亿元，预计同比增长220%-250%。前三季度行业景气度持续高涨，公司业绩维持高增长。分季度来看，18年Q3，公司预计实现归母净利润12.98亿元-16.59亿元，预计同比增长101.87%-158.01%；预计实现扣非后归母净利润14.62亿元-19.26亿元，预计同比增长168.26%-253.39%。三季度公司业绩同比大幅增长，业绩持续向好，公司经营质量和经营效率显著提升，资产负债表逐步修复，盈利能力明显改善。
- **公司挖掘机销量持续超预期，起重机产品接力高增长。**18年前三季度公司订单量大增，各类产品销量大幅增长。前三季度，三一挖掘机共计销售32832台，市占率逐月提升，稳居行业第一。其中9月份挖机销售3529台，同比增长46.9%，高出行业平均增速19.22个百分点。18年1-9月，三一汽车起重机共计销售5178台，其中9月份销售625台，同比增长93.50%，高出行业平均增速53.1个百分点。挖掘机市场自16年四季度复苏以来，高景气度已经持续了两年时间，起重机作为建设项目的后周期产品，17年行业开始回暖，目前景气度持续高涨，未来起重机有望接力挖掘机成为带动工程机械行业持续复苏的关键动力源。此外，混凝土泵车、桩工机械等产品也出现了同样的复苏现象。三一龙头优势凸显，在行业复苏的进程中将率先受益。
- **挖掘机市场“旺季很旺、淡季不淡”，四季度新一轮旺季即将到来。**18年1-9月，挖掘机销量达15.62万台，同比增长53.3%；其中9月份销售13408台，同比增长27.7%。18年挖掘机单月销量均高于前十年同期单月销量的平均值，而且从5月份开始，单月销量均高于前十年同期单月销量的最大值，特别是7、8月的淡季在18年仍呈现出高增长的态势。9月挖机销量环比开始提升，根据挖机市场前十年的发展经验，11、12月将会迎来挖机市场新一轮的销售高峰。叠加四季度基建投资有望加大，产品更新需求持续，“一带一路”出口稳中向好，我们预计四季度行业有望保持高景气，预计18年全年挖掘机销量将达19.8万台。
- **投资建议：**公司是我国工程机械行业龙头企业，18年挖掘机市占率逐月提升并长期稳居第一，伴随着行业的强势复苏，龙头企业优势凸显。公司前三季度业绩超预期，我们上调公司盈利预测，预计公司18/19年的每股收益分别为0.78/0.92元，当前股价对应PE分别为10/9倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；行业景气度下降；国际贸易环境恶化。

表1：公司盈利预测简表

科目(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
营业总收入	23,280	38,335	52,327	60,961
营业总成本	23,703	35,959	44,907	51,878
营业成本	17179	26806	35216	40844
营业税金及附加	220	279	272	305
销售费用	2359	3832	4448	5121
管理费用	2121	2533	2773	3170
财务费用	875	1319	1308	1402
其他经营收益	1618	499	512	202
公允价值变动净收益	(563)	403	100	0
投资净收益	2181	(19)	210	0
其他收益	0	134	200	200
营业利润	1196	2876	7932	9285
加 营业外收入	438	98	100	100
减 营业外支出	1570	106	150	100
利润总额	63	2869	7882	9285
减 所得税	(101)	642	1576	1857
净利润	164	2227	6305	7428
减 少数股东损益	(40)	135	189	223
归母公司所有者的净利润	203	2092	6116	7205
基本每股收益(元)	0.03	0.27	0.78	0.92
PE	303.80	29.54	10.11	8.58

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

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±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±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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。

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