

公司点评

三一重工

机械设备 | 专用设备

业绩高增长，经营质量显著提升

2019年08月31日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 14.2-16.5 元

交易数据

|            |            |
|------------|------------|
| 当前价格(元)    | 13.47      |
| 52周价格区间(元) | 7.46-14.69 |
| 总市值(百万)    | 112744.79  |
| 流通市值(百万)   | 112311.47  |
| 总股本(万股)    | 837006.62  |
| 流通股(万股)    | 833789.65  |

涨跌幅比较



| %    | 1M    | 3M    | 12M   |
|------|-------|-------|-------|
| 三一重工 | -4.6  | 11.22 | 48.66 |
| 专用设备 | -4.95 | -0.63 | 9.93  |

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com

刘崇武

liucw@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

0731-88954679

相关报告

- 《三一重工：三一重工(600031.SH)公司点评：业绩保持高增长，核心竞争力稳步提升》  
2019-07-18
- 《三一重工：三一重工(600031.SH)调研点评：销量继续保持高增长，海外发展潜力大》  
2019-07-17
- 《三一重工：三一重工(600031.SH)2019年一季报点评：业绩高增长，市占率稳步提升》  
2019-04-30

| 预测指标      | 2017A   | 2018A   | 2019E   | 2020E   | 2021E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 主营收入(百万元) | 38335.1 | 55821.5 | 71451.5 | 78596.7 | 84884.4 |
| 净利润(百万元)  | 2092.2  | 6116.3  | 9914.9  | 10962.5 | 12150.0 |
| 每股收益(元)   | 0.25    | 0.73    | 1.18    | 1.31    | 1.45    |
| 每股净资产(元)  | 3.05    | 3.76    | 4.61    | 5.66    | 6.83    |
| P/E       | 53.89   | 18.43   | 11.37   | 10.28   | 9.28    |
| P/B       | 4.42    | 3.58    | 2.92    | 2.38    | 1.97    |

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- **事件：**公司发布2019年半年度报告，2019H1公司实现营业收入433.86亿元，同比增长54.27%；实现归母净利润67.48亿元，同比增长99.14%。其中Q2实现营业收入220.92亿元，同比增长38.38%；实现归母净利润35.27亿元，同比增长86.77%。
- **行业需求回暖，公司收入继续保持快速增长。**收入分业务看，上半年挖掘机械销售收入159.10亿元，同比增长42.56%；混凝土机械实现销售收入129.23亿元，同比增长51.17%；起重机械销售收入达85亿元，同比增长107.24%，市场份额大幅提升；桩工机械销售收入29.64亿元，同比增长36.87%；路面机械销售收入12.50亿元，同比增长43.87%。
- **盈利能力显著提升，资产负债率修复。**上半年综合毛利率为32.36%，同比提升0.72pct，其中混凝土机械、起重机械、桩工机械和路面机械毛利率分别提升5.76pct、1.27pct、7.6pct和4.1pct。挖掘机械由于竞争激烈，毛利率同比下滑了3.92pct。上半年净利率为15.99%，同比提升3.49pct；费用管理能力提升，上半年期间费用率为11.8%，同比下降2.63pct。同时，公司资产负债率下降至53.31%，经营活动净现金流达到75.95亿元，同比增长22.1%，再创历史新高。
- **海外市场保持较快增长。**公司抓住“一带一路”机遇，坚定地推进国际化战略。上半年，公司在海外市场的建设取得积极进展。实现国际销售收入70.26亿元，同比增长15.34%，毛利率同比增长1.2pct，出口保持较快增速。三一印尼、三一印度、三一欧洲、三一美国等大部分海外区域销售额均实现较快增长。
- **投资建议：**公司作为国内工程机械龙头企业，受益于工程机械高景气度，市占率持续提升。预计2019-2021年，公司实现收入714.51亿元、785.97亿元和848.84亿元，实现归母净利润99.14亿元、109.62亿元和121.50亿元，对应EPS 1.18元、1.31元和1.45元，对应PE 11倍、10倍和9倍。参考同行业估值水平，给予公司2019年底12-14倍PE。对应合理区间为14.16~16.52元。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业出现恶性竞争，出口不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别     | 投资评级 | 评级说明                           |
|--------|------|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐   | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上        |
|        | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%   |
|        | 中性   | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%  |
|        | 回避   | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上        |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上       |
|        | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5% |
|        | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上       |

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438