

三一国际(00631)

报告日期: 2024年09月02日

中报业绩短期承压, 多元化+全球化增长潜力充足

——三一国际点评报告

投资要点

□ 公司发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年业绩同比下降 14%

公司 2024 上半年实现营业收入 107.6 亿元, 同比下降 0.8%, 与去年同期基本持平, 主要因为物流设备、石油和天然气设备以及新业务板块的增长被采矿设备板块的下降所抵消。采矿设备收入下降是由于煤矿设备销量下降、液压支架平均售价下降、客户对大型矿用卡车订单的延迟以及国内宽体卡车的疲软。2024 年上半年归母净利润 10.3 亿元, 同比下降 14%, 主要是采矿设备板块归母净利润下滑所致。

□ 2024H1 盈利能力有所下降, 营收结构变化明显

2024 上半年公司毛利率为 24.4%, 同比下降 1.7pcts; 净利率为 9.1%, 同比下降 1.7pcts。盈利能力下滑主要由于毛利率略低的油气装备及新兴产业收入占比增加。

□ 采矿设备: 国内需求有所波动, 海外市场增长强劲

- 1) 国内: 煤炭机械行业多重驱动, 掘进机龙头有望受益于行业集中度提升;
- 2) 海外: 宽体车填补海外空白, 业绩保持高速增长。

□ 物流设备: 海运景气度处于高位, 更新需求不断释放

公司大港机持续获取海外客户订单, 小港机已打入 APMT 等国际四大运营商采购体系, 随着印度工厂产能爬坡, 新增产能保障海外收入进一步增长。

□ 新兴领域: 集团优质资产有望不断注入, 国内外多元化发展空间广阔

公司于 2021 年并入机器人业务, 拓展智能化产线及 AGV 业务, 2022 年底并入技术装备公司, 进军锂电等新能源装备市场, 2023 年并入石油装备资产, 进一步完善能源装备版图, 新业务不断加入持续提供增长动力, 打开未来成长空间。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 223、256、285 亿元, 同比增速分别为 10%、15%、11%。归母净利润分别为 20、22、24 亿元, 同比增速分别为 5%、11%、8%, PE 为 7.2、6.5、6.0, PB 为 1.1、0.9、0.8, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 1) 原煤产量不及预期; 2) 油服装备盈利能力不及预期; 3) 资产注入不及预期。

财务摘要

(亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	202.8	222.6	256.4	285.4
(+/-) (%)	31%	10%	15%	11%
归母净利润	19.3	20.2	22.4	24.2
(+/-) (%)	16%	5%	11%	8%
每股收益(元)	0.6	0.6	0.7	0.8
P/E	13.0	7.2	6.5	6.0
P/B	2.1	1.1	0.9	0.8
ROE	17%	15%	14%	13%

资料来源: WIND, 数据截止 9 月 2 日收盘价, 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

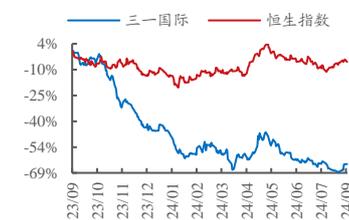
分析师: 胡飘
执业证书号: S1230524040006
hupiao@stocke.com.cn

分析师: 孙旭鹏
执业证书号: S1230524080002
sunxupeng01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	HK\$4.50
总市值(百万港元)	14,462.51
总股本(百万股)	3,213.89

股票走势图



相关报告

- 1 《前三季度业绩大幅增长, 稳步出海推动盈利能力进一步提升》 2023.11.07
- 2 《矿山装备+物流装备双驱, 新兴板块蓄势待发》 2023.06.02

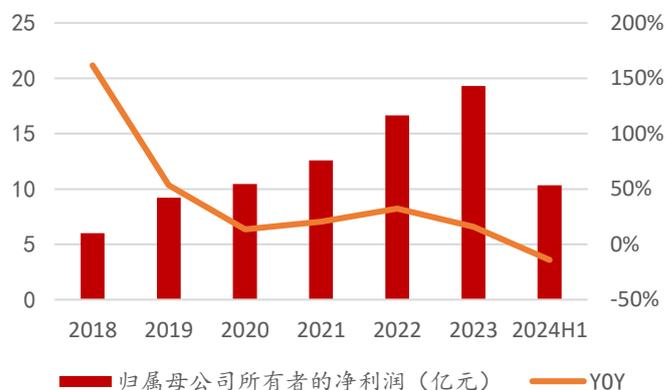
附录 1: 公司主要财务数据

图1: 2024H1 实现营业收入 107.6 亿元, 同比下降 0.8%



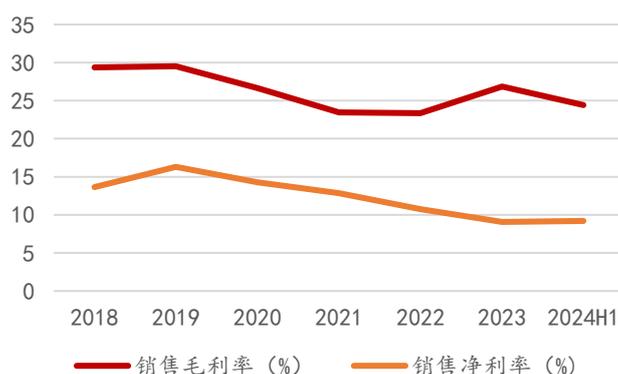
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图2: 2024H1 实现归母净利润 10.3 亿元, 同比下降 14%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 2024H1 毛利率为 24.4%, 净利率为 9.1%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

附录 2: 可比公司估值

表: 三一国际可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
天地科技	600582.SH	5.7	237.6	27.2	30.4	34.0	0.7	0.7	0.8	8.8	7.8	7.0
郑煤机	601717.SH	11.6	198.1	37.8	43.0	48.3	2.1	2.4	2.7	5.5	4.8	4.3
振华重工	600320.SH	3.5	143.5	8.1	10.2	12.2	0.2	0.2	0.2	22.7	18.0	15.1
平均值										12.3	10.2	8.8
三一国际	0631.HK	4.5	144.6	20.2	22.4	24.2	0.6	0.7	0.8	7.2	6.5	6.0

资料来源: Wind 一致预期, 数据截止 9 月 3 日, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	20778	23935	28412	33306
现金	3241	3638	5903	8422
应收账款及票据	9422	10614	12131	13457
存货	4237	5935	6273	6880
其他	3878	3747	4105	4548
非流动资产	14185	15797	17399	19717
固定资产	7276	8395	8872	9744
无形资产	3970	4670	5618	6900
其他	2939	2731	2909	3072
资产总计	34963	39731	45811	53023
流动负债	16173	17479	19670	22571
短期借款	2653	2655	2978	3652
应付账款及票据	8098	9074	10421	11591
其他	5422	5750	6271	7327
非流动负债	7252	8699	10388	12333
长期债务	5249	6834	8523	10467
其他	2003	1865	1865	1865
负债合计	23425	26178	30059	34903
普通股股本	277	277	277	277
储备	11245	13266	15501	17923
归属母公司股东权益	11589	13610	15845	18267
少数股东权益	(51)	(57)	(93)	(147)
股东权益合计	11538	13553	15752	18120
负债和股东权益	34963	39731	45811	53023

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2524	1427	2916	3522
净利润	1929	2020	2235	2422
少数股东权益	(90)	(6)	(36)	(54)
折旧摊销	525	688	799	954
营运资金变动及其他	160	(1275)	(81)	200
投资活动现金流	(4965)	(2327)	(2310)	(3190)
资本支出	(2487)	(2508)	(2222)	(3110)
其他投资	(2478)	181	(88)	(80)
筹资活动现金流	2961	1297	1658	2187
借款增加	3713	1588	2012	2619
普通股增加	104	0	0	0
已付股利	(729)	(291)	(353)	(432)
其他	(127)	0	0	0
现金净增加额	551	397	2265	2519

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	20278	22260	25637	28538
其他收入	66	84	85	78
营业成本	14831	16294	18821	20990
销售费用	1262	1336	1538	1712
管理费用	2213	2115	2461	2768
研发费用	1682	1892	2179	2426
财务费用	(35)	226	280	314
除税前溢利	2260	2370	2557	2722
所得税	422	356	358	354
净利润	1839	2015	2199	2368
少数股东损益	(90)	(6)	(36)	(54)
归属母公司净利润	1929	2020	2235	2422
EBIT	2226	2596	2837	3036
EBITDA	2751	3284	3636	3990
EPS (元)	0.58	0.63	0.70	0.75

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	31%	10%	15%	11%
归属母公司净利润	16%	5%	11%	8%
获利能力				
毛利率	27%	27%	27%	26%
销售净利率	10%	9%	9%	8%
ROE	17%	15%	14%	13%
ROIC	9%	10%	9%	8%
偿债能力				
资产负债率	67%	66%	66%	66%
净负债比率	40%	43%	36%	31%
流动比率	1.3	1.4	1.4	1.5
速动比率	1.0	1.0	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.4	2.2	2.3	2.2
应付账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9
每股指标 (元)				
每股收益	0.6	0.6	0.7	0.8
每股经营现金流	0.8	0.4	0.9	1.1
每股净资产	3.6	4.2	4.9	5.7
估值比率				
P/E	13.0	7.2	6.5	6.0
P/B	2.1	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.4	6.2	5.5	5.1

资料来源：WIND，浙商证券研究所（数据以 2024 年 9 月 2 日收盘价为基准）

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>