



时富金融服务集团

个股点评

600031.SH 三一重工

分析员：王嘉敏

2019年8月6日

评级

评级：买入；目标价：17元人民币

公司简介

三一重工主要从事工程机械的研发、制造、销售和服务，产品包括混凝土机械、挖掘机械、起重机械、桩工机械、筑路机械。

投资亮点

上半年业绩增长超预期

公司公布2019年上半年业绩盈喜，期内挖掘机械、混凝土机械、起重机械、桩工机械等设备销售保持高速增长，预计2019年上半年净利润为65亿元(人民币，下同)至70亿元，按年上升91.8%至106.6%。

基建投资增速加快，行业回暖

2018年工程机械行业营收按年上升10.4%。预计行业和公司将受惠今年国家固定资产和基础设施建设增速加快，主因：(1)国家实施积极的财政政策应对经济下行压力；(2)「十三五」尾段完成相关硬性目标；(3)交通、棚户区改造等基建长远具巨大空间。截至目前，发改委年内批复的基建项目已接近40个，总投资额超9,500亿元。考虑到基建行业与经济周期和国际贸易关联性较低，公司业务具较强防御性。

市占率提升，龙头地位巩固

公司是中国最大的工程机械制造商，具有品牌、规模、技术、服务等优势，多个主导产品市场份额仍持续提升。中国工程机械协会数据显示，公司多款混凝土机械市占率居中国首位；挖掘机械首5月销售量按年增长34.1%，市占率升至25.6%；汽车起重机首4月销售量按年增长118.0%，市占率升至24.9%。预计公司下半年销量将维持增长，龙头地位巩固。

海外市场快速增长

(1)预计「一带一路」沿线国家未来10年国家基础设施建设规模逾8,000亿美元，推动中国对外工程承包快速增长，为国内工程机械企业开拓海外市场创造良机。

(2)三一重工的产品竞争力可与国际巨头卡特彼勒(NYSE:CAT)和小松并驾齐驱，进军「一带一路」市场更具优势。依靠4个海外生产基地和500多家代理商，公司上半年挖土机出口量按年上升38.4%，约占行业总出口量的三分之一。我们相信海外市场作为公司重点布局方向，国际市场份额具提升空间，为增长主动力。

风险因素

(1)宏观政策和固定资产投资增速的变化，下游客户需求减少令公司产品销售疲弱之风险；(2)出口销量不及预期的风险；(3)原材料价格波动影响公司盈利水平的风险。

彭博盈利分析及预测

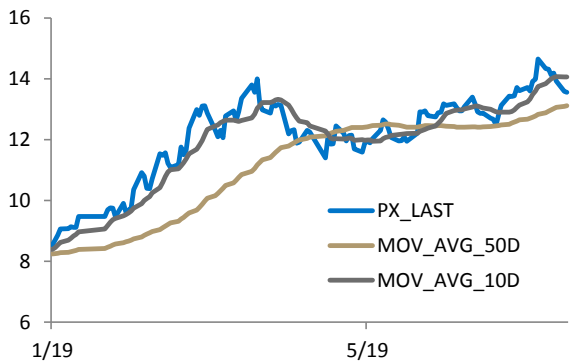
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	29.6	30.2	31.1	31.2
EBITDA利润率(%)	15.3	17.5	19.1	19.3
经营利润率(%)	11.1	13.3	17.1	17.7
净利润率(%)	5.5	11.0	13.6	13.9
资产回报率(%)	3.4	9.4	12.5	12.3
股本回报率(%)	8.7	21.5	25.7	23.5
收入增长(%)	65.0	45.8	30.2	10.7
盈利增长(%)	928.4	192.3	61.1	13.1
每股盈利增长(%)	911.1	189.7	50.6	13.7
股息率(%)	1.9	1.9	2.9	3.1

数据来源：时富、彭博

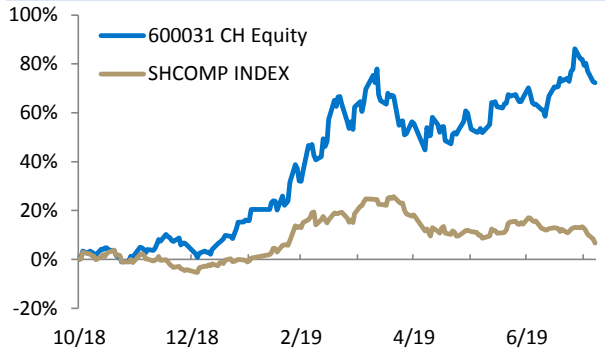
基本数据 (人民币)

现价	13.56	市盈率(倍)	13.4
52周低/高	7.46-14.69	市帐率(倍)	2.9
市值(百万)	113,498	日均成交(股)	77,578,790

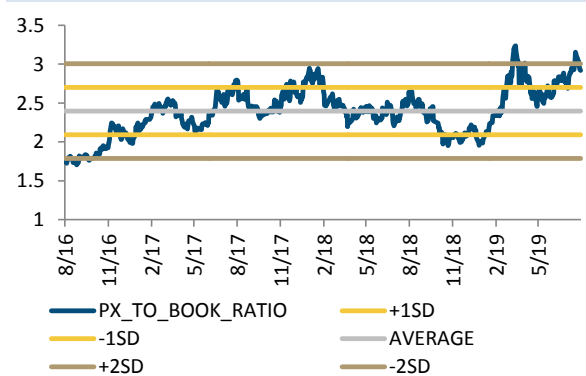
股价表现



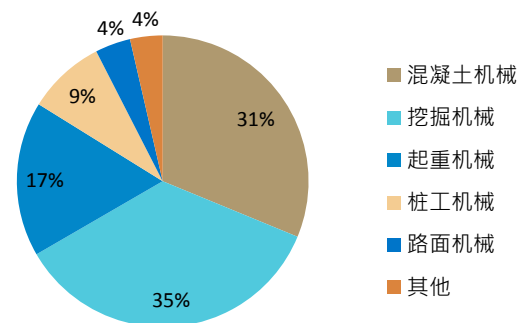
相对市场表现



历史市账率



最新按产品划分的营业收入贡献





参考数据源

彭博、公司数据、年度报告、新闻稿、中国工程机械协会

联络数据

香港总办事处:	香港皇后大道中181号新纪元广场低座21楼	(852) 2287 8788
香港服务中心:	九龙旺角弥敦道683-685号美美大厦6楼	(852) 2748 0110
中国内地服务中心:	深圳市福田区华富路1018号中航中心1004A室	(86-755) 2216 5888
	上海市黄浦区黄陂南路838号中海国际中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免责声明:

上述数据由时富金融服务集团有限公司(「时富」)提供及分发。上述内容仅供参考。而此述之资料及意见(无论为明示或暗示)均不应视作任何建议、邀约、邀请、宣传、劝诱、推介或任何种类或形式之陈述。此述资料均来自时富或其联属公司认为可靠之来源,但不代表其为准确或完整及应被依赖。时富对任何因信赖或参考有关内容所导致的直接或间接损失,概不负责。此述数据如有任何更改,恕不另行通知。报告中所提及的证券只限于合法的司法地域内交易。除非得到时富事先许可,客户不得以任何方式将任何此述数据分发予他人。时富对这些未经许可之转发不会负上任何责任。证券交易服务由时富证券有限公司(根据证券及期货条例获发牌进行第一类受规管活动之持牌法团)提供。