

评级：审慎推荐

机械

公司研究报告

第一创业证券研究所

分析师：郭强 S1080209110064

联系人：李人杰

电话：0755-82481505

邮件：lirenjie@fcsc.cn

三一重工（600031.SH）

——产业链建设，新产品持续发力推动业绩增长

交易数据

52周内股价区间(元):	16-42.9
总市值(百万元):	122714.29
流通股本(百万股):	7030.80
流通股比率(%):	92.6%

资产负债表摘要(03/11)

股东权益(百万元):	12948.39
每股净资产:	1.71
市净率:	9.48
资产负债率:	61.6%

三一重工股价与沪深300指数表现对比



相关报告

事件:

- 近期，我们前往三一重工调研，了解公司生产经营情况，调研情况我们整理如下。

调研结论:

- **混凝土机械销售良好** 公司混凝土机械今年以来增长良好，销售暂未受国家货币、信贷政策偏紧的影响。在国内一线城市预拌商品混凝土使用率很高的情况下，公司在一线城市的增速下降，是正常情况。除此之外，公司混凝土机械在二、三线城市增速很快，而这些区域也是公司营销布局的重点，随着这些区域城市建设及预拌商品混凝土使用的推广，公司混凝土机械未来几年仍将保持高速增长。预计保障房将于下半年大规模开工建设，随着保障房建设动工，将拉动公司混凝土机械的销售，公司混凝土机械下半年增长无忧。
- **搅拌车销量增幅很快** 公司搅拌车增速很快，是公司业务的又一亮点。公司利用自身可供应混凝土成套设备以及三一集团具备融资租赁平台的优势，在销售推广上，搅拌车除了单独销售外，与其它混凝土机械打包销售也使得公司搅拌车销售增速远超行业增速。公司搅拌车底盘自制，相对行业内其它需外购底盘的搅拌车厂家，公司无疑在产品匹配、节能降耗方面占据领先优势，大幅提升了产品的竞争力。按照目前销售增速，公司搅拌车份额今年有望超过星马。
- **挖掘机、汽车起重机增长迅猛** 行业内挖掘机企业普遍在今年2、3月份大搞促销活动，三月份全行业销售超过4万3千台，创下历史单月销量新高，无疑也透支了四月份的销售，导致四月份同比增速下滑明显。三一除了中大挖外，小挖产品持续发力，使得公司四月份在挖机市场上一支独秀，继续保持同比100%以上的增长。我们预计公司全年挖掘机销量有望达到26000-28000台。汽车起重机作为公司业绩增长的另一重点，增速依然迅猛。四月份同比增速超过60%，而行业增速仅为14.56%，公司用实际表现在业内继续打造三一速度。公司汽车起重机集中于中大吨位，低于20吨的小吨位起重机暂未大规模生产，由于中大吨位产品的毛利率较小吨位高，公司产品盈利能力较中联、徐工要强，



我们预计公司全年汽车起重机销量有望达到 3900-4300 台。

- **产业链、新产品逐步发力** 公司在液压零部件、回转支承、减速机等核心零部件自制方面不遗余力，取得突破，未来将实现自主配套。特别是公司的自制汽车底盘除了为搅拌车配套外，将逐步实现为中低端泵车配套。配套自制底盘一方面可以适当降低中低端泵车价格，扩大销量；另一方面也使得公司建立更大的竞争优势，竞争对手短期难以赶上。公司前期投入研发的矿用自卸车经过 3 年多的研制、试验验证后，即将进入批量投产阶段，公司这块业务将成为重要增长点。值得一提的是，公司管理层高瞻远瞩，具备强烈的使命感，以把三一打造为装备制造领域世界顶级企业为己任。公司在业务方面前瞻布局，三一重工母公司三一集团已进军风电、高端机床、港口机械、海洋工程领域。公司在人力资源方面的投入行业领先，深知公司发展的关键一为资金、二为人才，在公司可利用资本市场开拓融资渠道的情况下，业务开拓的关键就在于公司能否吸引、培养、造就一流的人才。公司领导深谙此道，每年投入可观的资源招贤纳士，建立人才梯队，需要用人的人的时候有人可用，造就了三一远超行业的发展速度。
- **维持“审慎推荐”投资评级** 不考虑公司发行 H 股造成业绩摊薄的影响，我们预计 2011-2012 年 EPS 分别为 1.16 元、1.63 元，动态市盈率为 14.0 倍、9.9 倍，维持公司“审慎推荐”投资评级。
- **风险提示** 市场竞争加剧、固定资产投资增速放缓、信贷增速下滑。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26

层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120