三一重工2019年半年报点评:龙头优势无与伦比,景气周期资产质量加速提升

类别：公司研究 机构：[东莞证券股份有限公司](http://vip.stock.finance.sina.com.cn/q/go.php/vReport_List/kind/search/index.phtml?t1=1&orgname=%B6%AB%DD%B8%D6%A4%C8%AF%B9%C9%B7%DD%D3%D0%CF%DE%B9%AB%CB%BE) 研究员：[卢立亭](http://vip.stock.finance.sina.com.cn/q/go.php/vReport_List/kind/search/index.phtml?t1=4&analysts=%C2%AC%C1%A2%CD%A4)

上半年业绩大幅增长,归母净利润创历史同期最高水平。2019年H1,公司实现营收433.9亿元,同比增长54.3%;实现归母净利润67.5亿元,同比增长99.1%;实现扣非后归母净利润68.1亿元,同比增长95.6%;实现每股收益0.83元。上半年,受益于下游基建、房地产需求及更新需求持续增长,“一带一路”沿线国家出口等因素推动,工程机械行业景气度持续高涨,公司产品竞争力不断增强,各项业务均实现大幅增长;上半年创造了公司建立以来最好的经营业绩。第二季度,公司实现营收220.9亿元,同比增长38.4%;实现归母净利润35.3亿元,同比增长86.7%。二季度公司业绩持续保持高速增长。

    盈利能力不断增强,资产质量持续提升,人均产值行业领先。上半年,公司毛利率达32.4%,同比提升0.7pct;净利率达16.0%,同比提升3.5pct;ROE达17.1%,同比提升4.9pct;公司期间费用率为11.8%,同比下降2.6pct。上半年公司毛利率、净利率、ROE均达到近年来的最高水平,但与2011年的峰值仍存在一定差距,公司仍有较大的盈利改善空间。上半年,公司应收账款周转率为1.9次,同比提升0.4次;存货周转率为2.7次,同比提升0.5次。公司逾期货款大幅下降,新增价值销售逾期率控制在历史最低水平。上半年,公司经营活动现金净现金流达76.0亿元,同比增长22.1%,再创历史新高。公司通过数字化转型,在未新增大型设备的情况下实现产能大幅提升,人均产值处于全球工程机械行业领先水平。

    起重机械增长迅猛,挖掘机市占率再上台阶。上半年,公司挖掘机械/混凝土机械/起重机械/桩工机械/路面机械分别实现营收159.1/129.2/85.0/29.6/12.5亿元,分别同比增长42.6%/51.2%/107.2%/36.9%/43.9%,毛利率分别为36.8%/29.6%/25.8%/44.4%/36.5%。公司各项业务均实现快速增长,起重机械呈现翻倍式增长,起重机市场份额大幅提升。上半年,公司挖掘机销售3.5万台,同比增长32.0%,增速远超行业平均增速,市占率进一步提升至25.5%,国内市场上已连续第九年蝉联销量冠军。公司混凝土机械稳居全球第一品牌,优势进一步扩大。桩工机械、摊铺机市场份额已居国内第一。

    投资建议:公司是我国工程机械行业龙头企业之一。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为1.36/1.54元,当前股价对应PE分别为9.9/8.7倍,维持公司“推荐”评级。

    风险提示:宏观经济下滑;行业景气度下降;市场恶性竞争;海外贸易环境恶化;业绩不及预期等。

免责声明：自媒体综合提供的内容均源自自媒体，版权归原作者所有，转载请联系原作者并获许可。文章观点仅代表作者本人，不代表本网立场。若内容涉及投资建议，仅供参考勿作为投资依据。投资有风险，入市需谨慎。