

机械/工程机械

三一重工 (600031)

增持

2012 年海外投资公告

-----拓展随车起重机业务，持续推进海外市场

2012 年 02 月 29 日

公司研究/点评报告

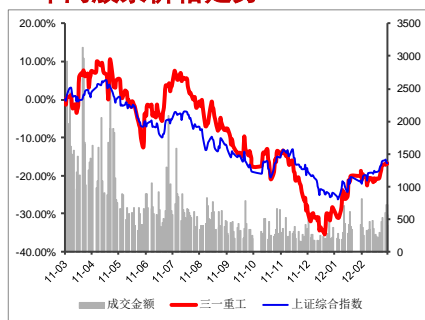
市场数据

收盘价 (元)	14.58
一年内最高/最低 (元)	13.15/5.14
市净率	4.60
市盈率	12.14
流通 A 股市值 (百万元)	102,509.06

基础数据

每股净资产 (元)	3.17
资产负债率%	55.92
总股本/流通 A 股 (百万)	7593 / 7030
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股票价格走势



分析师：曹玲燕

执业证书编号：S0760511010002

电话：0351-8686976

邮箱：caolingyan@sxzq.com

联系人：李争东

电话：0351-8686900

邮箱：lizhengdong@sxzq.com

联系人：张小玲

电话：0351-8686990

邮箱：zhangxiaoling@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

事件：

2012 年 2 月 28 日，公司下属全资子公司三一汽车起重机械有限公司（以下简称“三一起重机”）与奥地利帕尔菲格集团（Palfinger AG）子公司 Palfinger Asia Pacific Pte. Ltd 在长沙签订合资协议，共同投资建立三一帕尔菲格特种车辆装备有限公司（以下简称“三一帕尔菲格”），主要生产和销售随车起重机产品。三一帕尔菲格投资总额 90,000 万元人民币。注册资本为 30,000 万元人民币，双方各出资 15,000 万元，各占 50% 的股权。

2012 年 2 月 28 日，公司下属控股子公司 Sany Belgium Holding S. A.（以下简称“三一比利时”）与奥地利帕尔菲格集团（Palfinger AG）子公司 Palfinger European Units GmbH 在长沙签订合资协议，共同投资建立 Palfinger Sany International Mobile Cranes Sales GmbH（以下简称“Palfinger Sany”），主要从事三一汽车起重机产品的销售和服务。Palfinger Sany 投资总额 400 万欧元。注册资本为 200 万欧元，双方各出资 100 万欧元，各占 50% 的股权。

评论：

与帕尔菲格强强联合是三一重工进军全球起重机市场和海外战略布局的重大举措，将有利于进一步提升双方的技术创新能力、国际运营管理经验、国际营销服务水平和品牌的国际影响力，助推公司国际化进程。

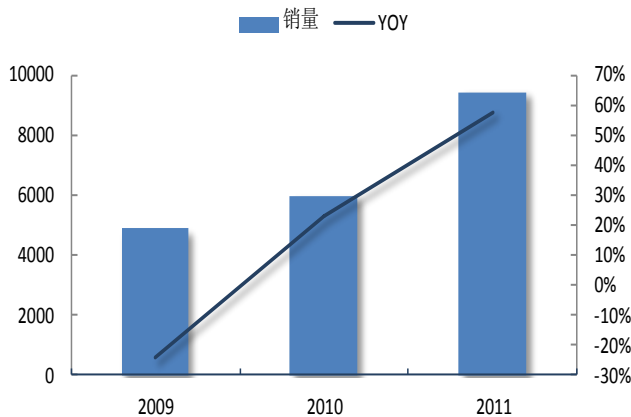
设在中国的三一帕尔菲格有限公司将主要开发和生产折臂随车起重机和直臂随车起重机；设在萨尔茨堡的 Palfinger Sany 将成为国际销售和公司的公司，并在欧洲和独联体国家独家分销三一汽车起重机。帕尔菲格密集且国际化的销售和服务网络将显著提升三一汽车起重机的全球化水平。

三一通过与海外工程机械巨头强强联合，在实现国内生产和研发的同时也拓展了海外销售渠道，有效推动三一起重机业务。2011 年三一汽车起重机累计实现销量 3500 台，同比增长 70% 左右。在汽车起重机保持高速增长的同时三一并没有放弃发展随车起重机的计划，相信通过与帕尔菲格的合作能够在随车起重机方面有所斩获。

随车起重机 2010-2011 年期间保持快速增长，2011 年全年增速达到 58%，得益于劳动力成本上升，随车起重机在经济放缓的情况下依然保持高速增长。由于随车起重机单价较低，在拓展初期对公司业绩贡献不大，我们初步测算 2012 年公司随车起重机收入贡献约 1.6 亿元。

图表 1：随车起重机年度销量及增速

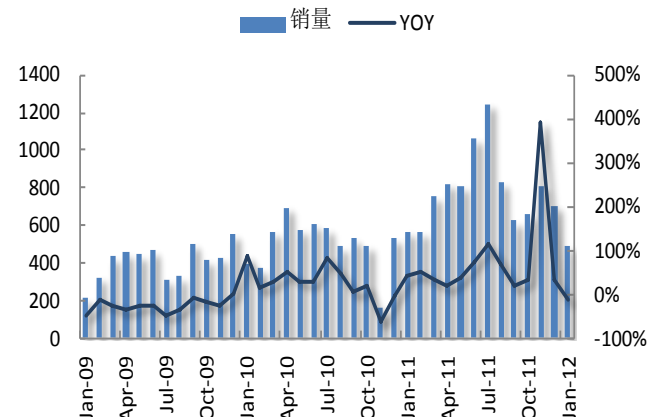
单位：台/%



资料来源：山西证券

图表 2：随车起重机年度销量及增速

单位：台/%



资料来源：山西证券

简式财务报表

单位：百万

利润表					资产负债表				
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013
营业收入	33954.94	46546.35	64814.33	88714.71	货币资金	5970.40	14000.00	20346.41	38452.27
营业成本	21441.84	28621.58	39600.11	53767.75	金融资产	251.08	273.00	242.78	242.78
营业税金及附加	131.24	265.31	369.44	505.67	应收票据	1113.17	1551.55	2160.48	2957.16
期间费用	5424.66	6603.23	8789.72	11822.21	应收账款	5727.91	15515.45	18518.38	22178.68
EBITDA	7255.53	11608.43	16418.92	22908.37	其他应收款	549.51	620.62	759.25	931.50
折旧	485.44	576.26	615.85	647.51	预付款项	1335.36	2289.73	3168.01	4301.42
摊销	38.33	68.69	85.32	101.92	长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
EBIT	6712.80	11128.28	15717.74	22158.93	存货	5687.27	9309.27	12962.87	17742.94
非业务性支出	152.95	0.00	0.00	0.00	非核心流动性资产	0.00	0.00	0.00	0.00
非业务性收益	92.63	17.94	0.00	0.00	流动资产合计	20436.75	43316.84	57915.39	86563.97
营业利润	6896.88	11074.17	16055.06	22619.07	核心固定资产	8989.78	8812.92	9147.08	9449.56
营业外收支净额	41.36	146.86	0.00	0.00	核心无形资产	1563.66	1992.01	2405.68	2801.76
利润总额	6938.25	11221.02	16055.06	22619.07	非核心固定资产	152.63	246.58	343.26	474.54
所得税	774.22	1534.00	2194.85	3092.20	非流动资产合计	10904.01	11294.28	12138.79	12968.64
净利润	6164.03	9687.02	13860.21	19526.87	资产总计	31340.77	54611.12	70054.18	99532.60
少数股东损益	548.57	567.70	0.00	0.00	短期负债	6026.99	6406.96	1349.46	1349.46
归属母公司股东的净利润	5615.46	9119.33	13860.21	19526.87	经营性应付款	11504.00	16843.95	23066.99	31065.85
基本每股收益	1.11	1.20	1.83	2.57	经营性流动负债	17530.99	23250.91	24416.44	32415.31
稀释每股收益	1.11	0.00	0.00	0.00	其他经营性流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
现金流量表					流动负债合计	17530.99	23250.91	24416.44	32415.31
净利润	6164.03	9119.33	13860.21	19526.87	非流动负债合计	1891.26	7289.10	7289.10	7289.10
经营性应收款(减少)	-4012.48	-11251.38	-4628.78	-5762.64	负债合计	19422.24	30540.01	31705.54	39704.41
经营性应付款(增加)	6862.57	5503.43	6223.04	7998.87	实收资本(或股本)	5062.47	7593.71	7593.71	7593.71
其他营运资产(减少)	-2747.74	-3622.00	-3653.59	-4780.08	资本公积金	9.69	9.69	9.69	9.69
经营性现金流量净额	7065.23	674.68	12769.22	17890.47	盈余公积金	1371.88	2340.58	2757.90	4710.59
投资性现金流量净额	-5966.19	-773.55	-1418.77	-1448.00	未分配利润	5007.80	14127.13	27987.34	47514.21
融资性现金流量净额	8337.58	8128.48	-5004.04	1663.39	少数股东权益	568.21	0.00	0.00	0.00
现金净变动	9436.63	8029.60	6346.41	18105.86	归属母公司股东的权益	11350.32	24071.11	38348.64	59828.19
期初现金余额	3076.93	5970.40	14000.00	20346.41	所有者权益合计	11918.52	24071.11	38348.64	59828.19
期末现金余额	12513.55	14000.00	20346.41	38452.27	负债和股东权益总计	31340.77	54611.12	70054.18	99532.60

资料来源：山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。