

# 股份評論 - 三一國際(00631)

2021年08月12日

## 傳統旺季來臨 兩大新業務增長潛力可期

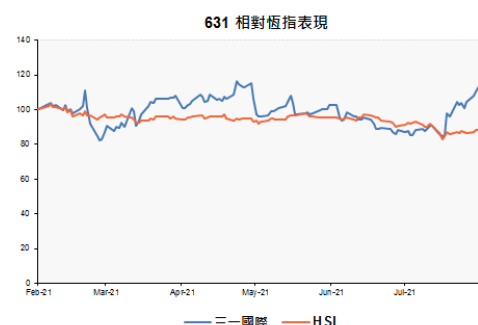
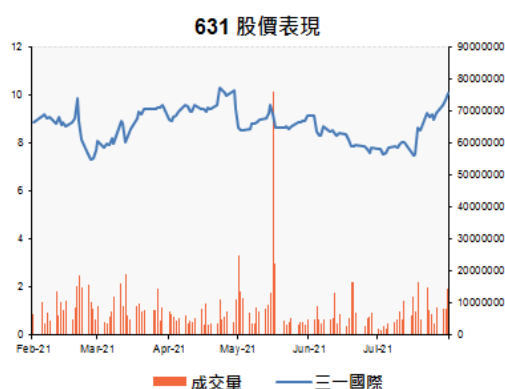
**行業：工業機械及設備**
**評級：買入**

00631.HK, 631 HK

收市價：HKD 10.14

**目標價：HKD 12.00**
**潛在升幅：18.3%**

股價表現 (HKD)			
價格	10.14	1個月相對表現	30.8%
52週最高	10.76	6個月相對表現	16.0%
52週最低	3.75	52周相對表現	151.9%
52週Beta	1.19	年至今相對表現	77.7%



資料來源：彭博 12/08/2021

**公司簡介：**

集團主要在中國內地從事製造及銷售掘進機、聯合採煤機組、礦用運輸車輛（包括井下和露天）、港口機械、配件及服務。

**基礎分析：**

### ● 業績在低基數效應下持續強勁

集團於5月時公布首季業績，業績在低基數效應下持續強勁，收入按年增長55.3%至人民幣24.11億元，純利則按年增長32.4%至人民幣3.40億元。純利和收入增速不匹配主要是因為集團持續加大機器人業務和智慧礦山業務的研發投入，並實施研發人員倍增計劃，使得研發費用翻倍，從而使得期間內的利潤增幅低於收入增幅。

### ● 兩大新業務增長潛力可期

兩大新業務增長潛力可期，機器人業務藉助內部需求取得快速發展，今年有望實現人民幣10億元收入規模，明年訂單有望向外部延伸，並預計在5年內達到百億規模。智慧礦山業務方面，集團完成無人駕駛調度系統及礦山運營管理系統的研發，成為智慧礦山的整體解決方案供應商，未來由設備銷售拓展到為客戶提供生產服務的業務模式。智慧礦山潛在市場規模高達萬億，未來想像空間巨大。集團近年積極推動的相關新業務正符合中央提出2025年大型煤礦和災害嚴重煤礦基本實現智能化的目標，加上集團高效的研發和品質優勢，為未來數年業績增長帶來保證。

**買賣策略：**

### ● 突破後作初步買入

技術走勢上，股價短期料挑戰5月7日高位(約\$10.61)，若能成功突破料有力再上，投資者可考慮於突破後作初步買入，考慮到集團受惠利好政策和兩大新業務增長潛力，目標價定於\$12，若果大成交確認跌穿100天線(約\$8.73)則止蝕。

風險提示：新業務發展不及預期；國策轉變

**查詢熱線：230 95555**
**www.cmbwinglungbank.com**

招商永隆銀行有限公司

## 業績 (截至 2020 年 03 月 31 日止三個月):

截至 2020 年 3 月止三個月·集團營業額上升 55.3%至 24.11 億元(人民幣·下同)·股東應佔溢利增長 32.4%至 3.4 億元。

財務數字 貨幣: CNY 週期: Fiscal Quarterly (FQ) 年份選取: 3

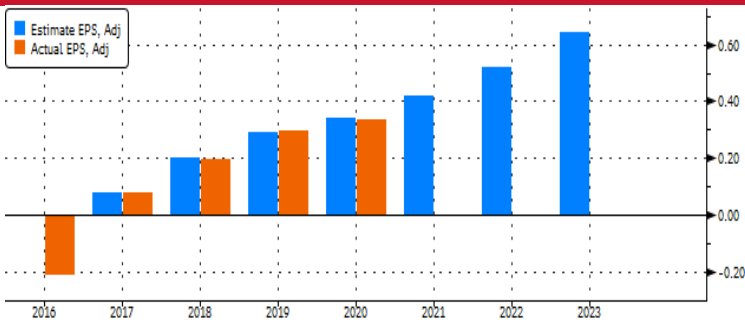
損益表摘要	2FQ	1FQ	T12M	FQ1 2021	FQ4 2020	FQ3 2020
收入	-	-	7,364	2,411	1,860	1,689
經營溢利	-	-	1,318	-	-	0
稅前淨利	-	-	1,190	368	158	278
非常項目前收入	-	-	1,052	340	427	-14
淨利潤	-	-	1,045	340	142	264
非常項目前每股收益	-	-	0.29	0.11	0.16	0.08
每股收益	-	-	0.34	0.11	0.05	0.08
非常項目前稀釋每股收益	-	-	0.25	0.11	0.05	0.08
稀釋每股收益	-	-	0.29	0.11	0.03	0.08
每股股利	-	-	0.15	-	-	-
EBITDA	-	-	1,567	-	-	-
股本回報率	-	-	-	-	-	-

(人民幣百萬元計; 資料來源: 彭博 12/08/2021)

估值比率	Fiscal Year	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
市盈率		109.4x	42.1x	29.0x	24.8x	20.2x	16.2x	13.1x
EV/EBIT		11.3x	8.8x	10.0x	10.2x	22.0x	15.6x	12.6x
EV/EBITDA		6.1x	6.7x	8.1x	8.6x	13.2x	10.2x	8.4x
P/S		1.7x	1.6x	2.1x	2.1x	2.8x	2.2x	1.8x
P/B		0.7x	1.1x	1.7x	2.0x	3.0x	2.9x	2.5x
股利率		0.0%	4.3%	3.2%	3.1%	1.9%	2.3%	2.8%

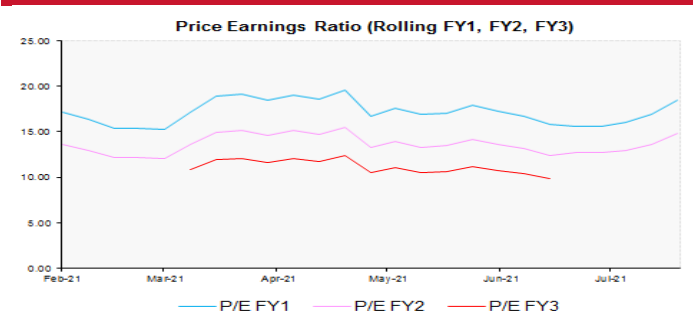
資料來源: 彭博 12/08/2021

## 預測盈利:



資料來源: 彭博 12/08/2021

## 預測市盈率:



資料來源: 彭博 12/08/2021

## 同業市盈率比較:

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率		Return on Equity %						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化								
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
631	三一國際	Construction Machinery & Heavy	HKD	31,840	31,840	30.6%	15.8%	3.7%	9.5%	13.6%	14.0%	15.5%	17.8%	19.5%		
3808	中國重汽	Construction Machinery & Heavy	HKD	44,507	44,507	10.3%	-36.1%	14.2%	18.0%	13.4%	23.4%	17.8%	15.9%	14.5%		
2338	潍柴動力	Construction Machinery & Heavy	HKD	198,763	198,763	14.6%	-21.9%	20.3%	23.2%	21.5%	19.1%	18.3%	17.0%	16.4%		
1157	中聯重科	Construction Machinery & Heavy	HKD	88,083	88,083	9.5%	-32.8%	3.6%	5.4%	11.4%	17.1%	18.5%	18.2%	17.5%		

資料來源: 彭博 12/08/2021

## 同業股本回報率比較:

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率		Price Earnings						
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化								
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
631	三一國際	Construction Machinery & Heavy	HKD	31,840	31,840	30.6%	15.8%	104.9x	42.7x	28.2x	25.0x	20.1x	16.1x	13.1x		
3808	中國重汽	Construction Machinery & Heavy	HKD	44,507	44,507	10.3%	-36.1%	12.3x	8.1x	11.9x	5.8x	5.8x	5.8x	5.7x		
2338	潍柴動力	Construction Machinery & Heavy	HKD	198,763	198,763	14.6%	-21.9%	18.6x	14.7x	13.8x	13.6x	11.9x	10.7x	9.8x		
1157	中聯重科	Construction Machinery & Heavy	HKD	88,083	88,083	9.5%	-32.8%	4.7x	25.4x	11.8x	6.9x	6.2x	5.5x	5.2x		

資料來源: 彭博 12/08/2021

查詢熱線: 230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



## 財務數字摘要：

周期	Fiscal Year	預測數字					預測數字					
		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	
<b>損益表</b>						<b>資產負債表</b>						
收入		6,417	8,286	11,460	14,631	18,096	流動資產總額	11,564	14,274			
- 銷售成本		4,523	6,080				+ 現金及約當現金項目	745	472			
毛利		1,893	2,206	3,157	4,031	5,040	+ 短期投資	4,156	5,427			
- 銷售，一般及行政開支 (研究及開發成本)		962	991				+ 應收帳款及買據	3,422	4,613			
		437	504				+ 存貨	2,459	3,213			
經營溢利		1,222	1,483	1,893	2,529	3,235	+ 其他流動資產	782	550			
- 利息費用		91	149				長期資產總額	5,826	6,472			
- 匯兌損益		-23	35				+ 長期投資	163	310			
- 淨營業外損失(收益)		-60	-41				固定資產總額	5,232	6,035			
稅前淨利		1,214	1,339	1,813	2,385	3,003	累計折舊	1,384	1,603			
- 所得稅費用		168	156				+ 固定資產淨額	3,848	4,432			
非常項目前收入		1,046	1,183				+ 其他長期資產	1,815	1,730			
- 非常項目稅後虧損		0	0				流動負債總額	7,183	9,430			
- 少數股東權益		2	7				+ 應付帳款					
非常項目前稀釋每股收益		0.29	0.33				+ 短期借款	2,810	3,142			
							+ 其他短期負債	4,373	6,288			
調整後淨利潤*		1,039	1,176	1,561	2,002	2,483	總長期負債	2,214	1,980			
調整後每股收益		0.34	0.38	0.50	0.62	0.77	+ 長期借款	836	585			
每股股利		0.14	0.17	0.19	0.23	0.28	+ 其他長期借款	1,379	1,395			
股利支付比 %		40.5	44.9	0.38	0.37	0.37	總負債	9,397	11,410			
總流通股數		3,101	3,126				+ 長優先股	42	45			
稀釋後在外流通股數		3,602	3,618				+ 少數股權	15	24			
							+ 股本及資本公積	2,912	2,674			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)		1,505	1,763	2,249	2,899	3,534	+ 保留盈餘及其他權益	5,023	6,592			
							股東權益合計	7,993	9,336			
*淨收入不包括非經常性損益和 一次性收費。							總負債及權益	17,390	20,746			
							每股市價價值	2.56	2.96	3.34	3.55	4.03
							每股有形資產帳面價值	2.15	2.54			

	預測數字					預測數字					
	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	
<b>現金流量</b>						<b>比率分析</b>					
淨利	1,043	1,176	1,561	2,002	2,483	評價比率					
+ 折舊及攤銷	283	280				市盈率	29.0x	24.8x	20.2x	16.2x	13.1x
+ 其他非現金調整數	-426	-435				EV to EBIT	10.0x	10.2x			
+ 非現金資金變動	-49	71				EV to EBITDA	8.1x	8.6x	13.2x	10.2x	8.4x
營業活動現金流量	851	1,092				價格/營收	2.1x	2.1x	2.8x	2.2x	1.8x
+ 固定資產處分	61	62				價格/帳面價值	1.7x	2.0x	3.0x	2.9x	2.5x
+ 資本支出	-306	-438	-532	-476	-407	股利率	3.2%	3.1%	1.9%	2.3%	2.8%
+ 投資增加		0				獲利比率					
+ 投資減少額	10,121	5,124				毛利率	29.5%	26.6%	27.6%	27.6%	27.9%
+ 其它投資活動	-12,530	-5,492				EBITDA獲利率	23.5%	21.3%	19.7%	19.8%	19.6%
投資活動現金流量	-2,653	-744				營業利率	19.0%	17.9%	16.5%	17.3%	17.9%
+ 支付股利	-364	-443				獲利率	16.3%	14.2%	13.6%	13.7%	13.7%
+ 短期借款變動	0	0				資產報酬率	6.5%	6.3%	6.9%	7.9%	8.7%
+ 長期借款增加	4,250	3,726				股本回報率	13.6%	14.0%	15.5%	17.8%	19.5%
+ 長期借款減少	-2,140	-3,857				槓桿及覆蓋率					
+ 股本增加	79	34				流動比率	1.61	1.51			
+ 股本減少	0	0				速動比率	1.16	1.11			
+ 其他融資活動	15	11				利息保障率(EBIT/I)	13.48	9.96			
融資活動現金流量	1,840	-530				總債務/資本	0.31	0.29			
現金淨變動	38	-182				總負債/股東權益	0.46	0.40			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	545	654	629	983	1,501	其他					
公司自由現金流量	624	786				資產週轉率	0.40	0.45			
權益自由現金流量	2,717	585				應收帳款週轉率	1.99	2.12			
每股可用現金流量	0.18	0.21				應付帳款週轉率	2.14	2.20			
						存貨週轉率					
						有效稅率	13.8%	11.7%			

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

資料來源：彭博 12/08/2021

招商永隆銀行有限公司

**股份評級準則：**

升跌幅	建議評級	內容
>10%	買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅高於 10%
>5% 至 10%	保守性買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 0-5%
< 0%	減持	預測未來 12 個月內股票現價潛在跌幅高於 0%

**風險披露**

以上資料僅供參考，並不構成及不應被視為對任何人作出認購或出售的要約。招商永隆銀行有限公司（「本公司」）為招商銀行的全資附屬公司。招商局集團內的公司及／或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有不時在本資料所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。招商局集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。招商局集團可能會就因應該等證券或投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。本資料所載資料乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠及準確之資料來源。然而，本公司並無核實所有資料，亦不表示有關資料對閣下所需用途是否準確或完整，故不應加以依賴。本公司並無責任更新資料或改正任何其後顯現之錯誤。本資料所載述的意見、估算及其他資料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投資涉及風險。證券價格可升亦可跌，甚至會變成毫無價值，過往業績數據並非未來業績的指標，投資者有機會損失全部投資。本資料提供之任何投資建議並未考慮個別投資者的特定投資目標及／或財政資源，因此未必適合所有投資者。投資者應自行運用獨立思考能力評估投資此等產品的適合性與涉及之風險，如認為需要，於作出任何認購或購買行動前諮詢其法律、財務、稅務、會計及其他獨立專業顧問，以確保作出適合其本身情況（如公民權、稅務限制）、投資目的、財務狀況及其他獨特需要的投資決定。

**Disclaimer**

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

**查詢熱線：230 95555**
[www.cmbwinglungbank.com](http://www.cmbwinglungbank.com)

招商永隆銀行有限公司