

Q3 营收净利双增，海外市场取得突破

2024 年 11 月 03 日

➤ **事件:** 2024 年 10 月 30 日, 公司发布 2024 年三季度报, 随着业务迅速发展, 公司风机产品竞争力提升, 风机销售较去年同期增长, 2024 前三季度实现收入 90.68 亿元, 同比增长 21.06%; 归母净利润 6.85 亿元, 同比下降 33.55%; 扣非归母净利润 6.12 亿元, 同比下降 18.61%。

单季度来看, 24Q3 公司收入 37.88 亿元, 同比增长 5.93%、环比增长 6.62%; 归母净利润 2.51 亿元, 同比增长 17.56%、环比增长 49.76%; 扣非归母净利润 2.24 亿元, 同比增长 228.69%、环比增长 47.92%。

➤ **Q3 盈利能力基本稳定, 费用率下降。** 盈利能力方面, 24 年前三季度毛利率为 15.53%, 同比下降 4.15pcts; 净利率为 7.55%, 同比下降 6.21pcts。单季度来看, 24Q3 毛利率为 14.85%, 同比下降 0.05pcts、环比增加 0.63pcts; 净利率为 6.63%, 同比增加 0.66pcts、环比增加 1.91pcts。费用率方面, 24 年前三季度期间费用率为 13.73%, 同比下降 6.33pctst。

➤ **签订多个订单, 海外市场持续突破。** 公司再次实现海外市场突破, 控股子公司三一风能印度公司分别与印度 JSW 集团下属三家子公司 JSW Renew Energy Three Limited、JSW Renew Energy Nine Limited、JSW Renew Energy Eight Limited 签订了共计 1324MW 风电机组销售合同, 与新加坡胜科集团印度子公司 Green InfraRenewable Projects Limited 签订了 300MW 风电机组销售合同, 合计 1624MW。

➤ **投资建议:** 考虑风电行业需求景气, 公司有望凭借技术成本优势和海外前瞻布局, 进一步提升市场份额, 我们预计公司 2024-2026 年营收 181/237/263 亿元, 归母净利润 20/27/31 亿元, 现价对应 2024-2026 年 PE 为 18/14/12X, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 市场开拓不及预期; 原材料价格大幅波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	14,939	18,107	23,710	26,260
增长率 (%)	21.2	21.2	30.9	10.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,007	1,994	2,663	3,081
增长率 (%)	21.8	-0.6	33.6	15.7
每股收益 (元)	1.64	1.63	2.17	2.51
PE	18	18	14	12
PB	2.8	2.6	2.3	2.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

29.53 元



分析师 邓永康

执业证书: S0100521100006

邮箱: dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书: S0100523050004

邮箱: wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书: S0100522120001

邮箱: zhubiye@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书: S0100524010003

邮箱: lixiaopeng@mszq.com

研究助理 郝元斌

执业证书: S0100123060023

邮箱: haoyuanbin@mszq.com

相关研究

- 三一重能 (688349.SH) 2024 年半年报点评: 收入增长稳健, 盈利边际改善-2024/09/01
- 三一重能 (688349.SH) 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 业绩稳健增长, 海外持续突破-2024/04/30
- 三一重能 (688349.SH) 2023 年半年报点评: 经营稳健, 订单饱满-2023/09/04
- 三一重能 (688349.SH) 首次覆盖报告: 技术成本为基, 两海战略为翼-2023/05/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	14,939	18,107	23,710	26,260
营业成本	12,395	15,189	19,594	21,582
营业税金及附加	119	145	190	210
销售费用	1,085	1,304	1,636	1,786
管理费用	535	634	806	867
研发费用	872	1,032	1,304	1,444
EBIT	417	20	483	707
财务费用	-187	-100	-92	-85
资产减值损失	18	-4	-4	-4
投资收益	1,798	2,263	2,608	2,889
营业利润	2,376	2,380	3,178	3,676
营业外收支	23	-7	-8	-8
利润总额	2,399	2,373	3,170	3,668
所得税	393	380	507	587
净利润	2,007	1,994	2,663	3,081
归属于母公司净利润	2,007	1,994	2,663	3,081
EBITDA	878	563	1,119	1,358

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	11,547	10,764	13,436	15,051
应收账款及票据	4,377	4,975	5,875	6,507
预付款项	203	243	294	324
存货	3,087	3,583	4,350	4,492
其他流动资产	3,641	4,087	5,034	4,051
流动资产合计	22,855	23,652	28,989	30,424
长期股权投资	1,141	1,141	1,141	1,141
固定资产	4,852	6,507	6,707	6,807
无形资产	716	716	716	716
非流动资产合计	10,521	12,538	13,038	13,138
资产合计	33,376	36,191	42,028	43,562
短期借款	771	771	771	771
应付账款及票据	10,132	11,814	14,424	14,987
其他流动负债	8,171	8,294	9,560	8,387
流动负债合计	19,073	20,879	24,754	24,145
长期借款	1,135	1,135	1,135	1,135
其他长期负债	374	403	403	403
非流动负债合计	1,509	1,538	1,538	1,538
负债合计	20,582	22,417	26,292	25,683
股本	1,206	1,226	1,226	1,226
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	12,793	13,774	15,736	17,880
负债和股东权益合计	33,376	36,191	42,028	43,562

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	21.21	21.21	30.95	10.75
EBIT 增长率	-59.83	-95.16	2287.54	46.50
净利润增长率	21.78	-0.65	33.59	15.70
盈利能力 (%)				
毛利率	17.03	16.11	17.36	17.82
净利润率	13.43	11.01	11.23	11.73
总资产收益率 ROA	6.01	5.51	6.34	7.07
净资产收益率 ROE	15.68	14.47	16.92	17.23
偿债能力				
流动比率	1.20	1.13	1.17	1.26
速动比率	0.87	0.80	0.82	0.89
现金比率	0.61	0.52	0.54	0.62
资产负债率 (%)	61.67	61.94	62.56	58.96
经营效率				
应收账款周转天数	73.94	82.57	73.55	75.35
存货周转天数	68.58	79.04	72.87	73.74
总资产周转率	0.50	0.52	0.61	0.61
每股指标 (元)				
每股收益	1.64	1.63	2.17	2.51
每股净资产	10.43	11.23	12.83	14.58
每股经营现金流	0.89	0.40	1.68	0.47
每股股利	0.59	0.57	0.76	0.88
估值分析				
PE	18	18	14	12
PB	2.8	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	40.13	62.52	31.49	25.94
股息收益率 (%)	2.00	1.94	2.59	2.99

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,007	1,994	2,663	3,081
折旧和摊销	460	543	636	651
营运资金变动	536	167	1,154	-492
经营活动现金流	1,089	494	2,061	573
资本开支	-3,505	-1,836	-1,130	-745
投资	1,841	0	0	0
投资活动现金流	-1,049	-129	1,478	2,143
股权募资	25	0	0	0
债务募资	2,930	39	0	0
筹资活动现金流	2,271	-1,148	-866	-1,102
现金净流量	2,318	-783	2,672	1,615

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026