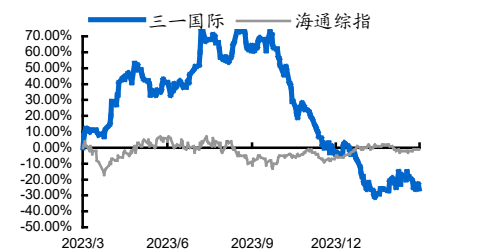


投资评级 优于大市 首次覆盖

股票数据

3 月 20 日收盘价 (港元)	5.36
52 周股价波动 (港元)	5.07-12.92
总股本/流通 H 股 (百万股)	3190/3190
总市值/流通市值 (百万港元)	17097/17097

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅 (%)	-10.5	-6.9	-24.9
相对涨幅 (%)	-4.3	-66.5	-43.1

资料来源: 海通证券研究所

分析师:李焱

Tel:(010)58067998

Email:lm10779@haitong.com

证书:S0850517120001

分析师:王涛

Tel:(021)23219760

Email:wt12363@haitong.com

证书:S0850520090001

分析师:吴杰

Tel:(021)23154113

Email:wj10521@haitong.com

证书:S0850515120001

分析师:赵靖博

Tel:(021)23185625

Email:zjb13572@haitong.com

证书:S0850521100001

联系人:朱彤

Tel:(021)23212208

Email:zt14684@haitong.com

煤矿物流装备双驱动, 新兴业务未来可期

投资要点:

- 煤矿机械与物流装备双驱动, 加速布局新兴产业。**公司核心业务为矿山装备制造及物流装备制造, 近几年加速收购集团核心资产, 进军机器人、锂电设备、石油压裂设备等行业, 持续扩大能源装备布局。2022 年公司实现营收/归母净利润 155.37/16.65 亿元, YOY+52.4%/+32.2%, 其中海外收入 42.22 亿元, YOY+101.5%, 占总收入比例 27.2%。
- 矿山装备业务: 国内领先的重型能源装备供货商, 电动化智能化步伐领先。**公司注重产品研发, 以产品智能化、电动化为战略发展方向, 有望受益于国内煤炭产量维持高位以及煤机智能化提速。其中智能掘进机 22 年销售收入实现翻倍增长, 市占率达到 80%。22 年公司实现煤机收入 98.9 亿元, YOY+73.1%, 增速显著快于其他行业头部公司, 排名首次进入行业前五。加快新能源、大吨位矿车上市, 宽体车收入和市占率持续提升, 2022 年宽体车海外销售收入大幅增长 135.9%, 大吨位宽体车获得批量海外订单, 海外销售收入首次实现行业第一。2023 年 3 月, 公司位于西安的“灯塔工厂”项目完成首台设备下线, 一期投产后规划年产值将达 100 亿元。
- 物流装备业务: 国内生产吨位最大、系列最全、技术最先进的港口机械成套设备供应商之一, 港机电动化产品销售激增, 海外市场持续扩张。**公司是国内生产吨位最大、系列最全、技术最先进的港口机械成套设备供货商之一, 致力成为物流装备“成套化、电动化、智能化、无人化”产品的技术引领者。物流装备板块主要由全资子公司三一海工负责, 其正面吊产品连续 15 年国内市场占有率第一。坚定电动化发展战略, 港机电动化产品销售激增, 2022 年电动产品销售同比大幅增长 265%, 市场保有量超过 500 台, 产品销往全国 23 省及新加坡、印度等主流码头及运营商。2022 年物流装备板块实现营收 45.94 亿元, YOY+39.3%, 2017-2022 年 CAGR 达 29.1%。
- 新兴业务: 持续注入机器人、锂电石油和氢能装备等优质资产, 新兴业务未来成长可期。**20 年 1 月成立三一机器人, 打造智慧仓储物流 (AGV、立库)、智能产线 (机器人集成系统)、智能叉车 (锂电叉车) 三大业务板块, 21/22 年销售额约 11.5/13 亿元, 发展势头猛进。22 年 12 月收购三一技术装备, 完成首条 3GWh 动力锂电池之生产线。23 年 4 月收购三一石油科技, 22 年实现营业收入/净利润 20.87/3.86 亿元, YOY+19.9%/+27%, 车载压裂设备销量与市占率连续两年排名第一。22 年成立三一硅能和三一氢能, 氢能中标大安吉风电光制绿氢合成氨一体化示范项目, 业务版图持续扩大。
- 盈利预测及估值。**我们认为公司矿山和物流装备增长稳健, 新兴业务有望发力, 我们预计公司 23~25 年归母净利润为 22.72/29.33/34.19 亿元, EPS 为 0.71/0.92/1.07 元, 根据可比公司给 24 年 8~10 倍的 PE, 按 2024 年 3 月 20 日汇率 1 港元=0.90722 人民币折算, 对应合理价值区间为 8.11~10.14 港元, 首次覆盖, 给予“优于大市”评级。
- 风险提示。**装备原材料的价格波动。公司新兴业务增长不及预期。外部环境的不确定性影响海外市场扩张。

主要财务数据及预测

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	15640	24788	33339	43405
(+/-)YoY(%)	111%	58%	34%	30%
净利润(百万元)	1665	2272	2933	3419
(+/-)YoY(%)	32%	36%	29%	17%
EPS	0.53	0.71	0.92	1.07
P/E	15.24	7.61	5.89	5.06

资料来源: 公司年报 (2022), 海通证券研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

目 录

1. 中国煤机、物流装备领先制造者，营收节节攀升.....	6
1.1 业务概况：煤矿装备+物流装备双驱动，积极布局新产业.....	6
1.2 股权结构：背靠三一集团，梁稳根为实控人.....	7
1.3 经营概况：营收增长迅猛，产品海外销售持续火爆.....	7
2. 矿山装备：营收稳步增长，电动智能化步伐领先.....	9
2.1 煤机行业：煤炭需求居高不下，智能化改造维持煤机高景气.....	9
2.1.1 煤炭能源主体地位不变，产量维持高位.....	9
2.1.2 煤机市场持续增长，智能化需求上升.....	10
2.2 公司矿山装备：智能化、电动化战略助力公司长远发展.....	12
2.2.1 煤机收入增长迅猛，数智化战略快速推进.....	12
2.2.2 矿车积极顺应新能源转型，宽体车收入和市占率持续提升.....	14
3. 物流装备：电动智能产品乘风而上，海外业务持续扩张.....	15
3.1 港机行业：智慧港口推动下，港机需求有望维持高景气.....	15
3.2 公司物流装备：电动化、智能化产品持续发力，海外市场迎突破.....	16
4. 新兴业务：持续注入优质资产，打开增长空间.....	18
4.1 机器人业务：产品体系完善，成功打开海外市场.....	18
4.2 锂电设备业务：收购三一技术装备，为电动化战略添砖加瓦.....	19
4.3 石油装备业务：收购三一石油科技，拓展能源装备市场.....	21
4.4 光伏、氢能装备业务：尚处萌芽阶段，未来可期.....	23
5. 盈利预测及估值.....	23
6. 风险提示.....	24
财务报表分析和预测.....	25

图目录

图 1	公司煤矿机械产品.....	6
图 2	公司物流装备产品.....	7
图 3	公司股权结构（截止 2023H1）.....	7
图 4	2017-2022 年公司营业收入及 YOY（亿元）.....	8
图 5	2017-2022 年公司归母净利润及 YOY（亿元）.....	8
图 6	2017-2022 年公司营收构成（万元）.....	8
图 7	2017-2022 年公司营业收入按业务占比（%）.....	8
图 8	2017-2022 年公司毛利率、净利率.....	8
图 9	2017-2022 年公司 ROA、ROE.....	8
图 10	2018-2022 年公司海外收入、YOY 及其占比.....	9
图 11	近年中国原煤累计产量及 YOY.....	10
图 12	近年中国动力煤累计消费量及 YOY.....	10
图 13	秦皇岛港口 5500 大卡动力煤价格（元/吨）.....	10
图 14	煤炭行业利润总额及固定资产投资完成额累计 YOY.....	10
图 15	2018-2022 年我国煤机 50 强总销售收入及 YOY.....	11
图 16	2018-2022 年煤机 50 强主要产品产量增速情况.....	11
图 17	2018-2022 年煤机行业 CR5 以及 CR10.....	12
图 18	部分公司煤机收入及三一国际收入排名.....	12
图 19	2017-2022 年三一国际研发费用及同业公司研发费用占比.....	13
图 20	EBZ280D 智能掘进机.....	13
图 21	MG330/730i-WD 智能采煤机.....	13
图 22	纯水液压支架.....	14
图 23	矿车智能控制系统.....	14
图 24	SET150S 大吨位矿车.....	14
图 25	SKT105EC 宽体自卸车.....	14
图 26	中国主要港口集装箱吞吐量及 YOY.....	15
图 27	2017-2022 年公司港口机械营收及 YOY.....	17
图 28	公司电动正面吊在全国 23 省得到广泛使用.....	17
图 29	三一海工全自动化轨道式场桥.....	17
图 30	三一海工为 PSA 建造的超大型岸桥.....	17

图 31	三一机器人公司发展历程.....	18
图 32	三一机器人公司主要产品.....	18
图 33	三一机器人与武汉动力再生签署战略合作协议.....	19
图 34	三一集团与特变电工签署战略合作协议.....	19
图 35	公司主要锂电装备产品.....	20
图 36	2018-2023 年中国锂电装备市场规模预测.....	20
图 37	三一石油科技营业收入及 YOY.....	21
图 38	三一石油科技净利润及 YOY.....	21
图 39	三一石油科技车载压裂设备销售量及市占率.....	22
图 40	三一石油科技毛利率、净利率.....	22
图 41	三一硅能共计获 11.7GW 订单.....	23
图 42	三一氢能签约全球最大绿氨投资标杆项目.....	23

表目录

表 1	煤矿智能化发展国家级、部分省级主要政策.....	11
表 2	我国智慧港口主要相关政策.....	16
表 3	三一石油科技主要优势产品	22
表 4	分业务盈利预测	24
表 5	可比公司估值表	24

1. 中国煤机、物流装备领先制造者，营收节节攀升

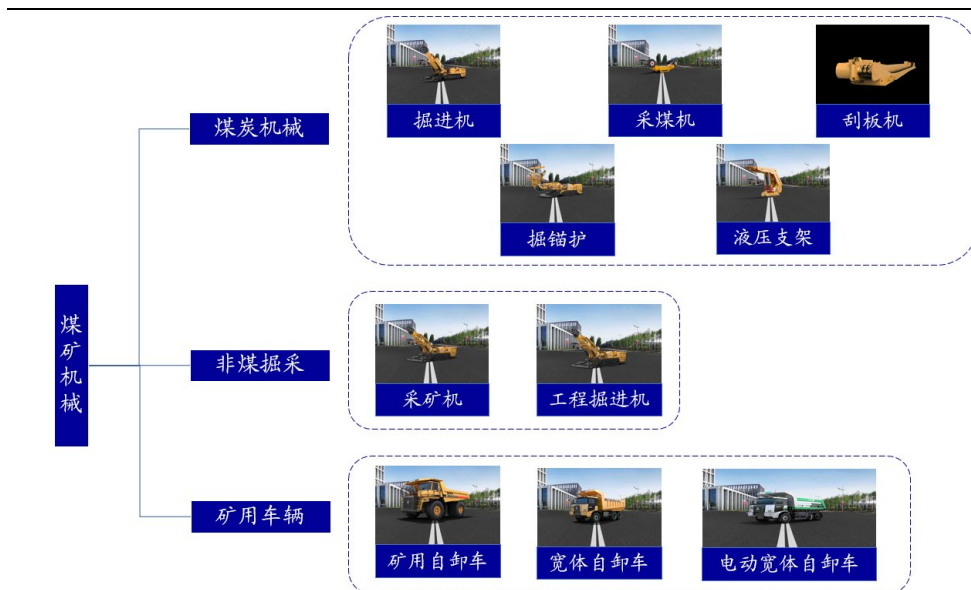
三一国际控股有限公司于 2009 年 7 月 23 日在开曼群岛成立。2009 年 11 月 25 日，三一国际在香港联合交易所有限公司主板正式挂牌上市。2018 年 9 月 10 日，三一国际正式获调入深港通下的港股通股票名单。三一国际两项核心业务包括矿山装备制造及物流装备制造，是国内少数能够提供“掘、采、运”成套煤机设备的企业之一，同时也是中国产品吨位最大、系列最全、技术最先进的港口物流设备供货商。

1.1 业务概况：煤矿装备+物流装备双驱动，积极布局新产业

公司核心业务包括矿山装备制造及物流装备制造。目前公司在矿山装备领域主要涵盖煤炭巷道掘进设备、井下和露天矿用运输设备及工程及有色金属矿山掘采设备；在物流装备领域主要涵盖技术先进的港口机械成套设备。

公司是中国领先的重型能源装备供货商，拥有国内覆盖面最广、产品线最丰富的煤机产品。公司矿山装备业务包括煤炭机械、非煤掘采、矿用车辆等。其中，煤炭机械产品包括巷道掘进设备（各种全岩及半煤岩掘进机、掘锚护一体化）及采煤设备（采煤机、液压支架和刮板输送机等）。作为国内首家可提供采掘一体化设备、运输设备及全套解决方案的公司，其大力推广的掘进机、掘锚护一体化机、联合采煤机组即矿用运输车辆从根本上改变了中国煤炭企业单机采购制造设备的模式。

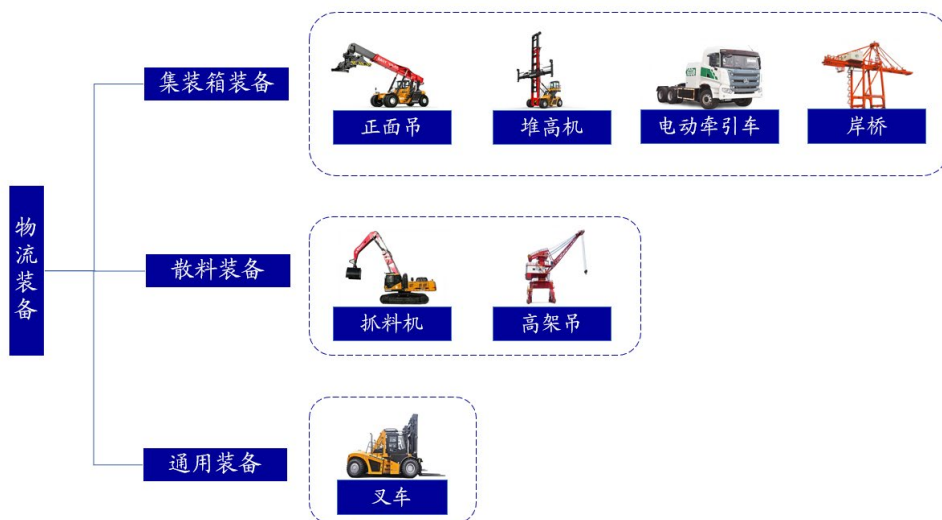
图1 公司煤矿机械产品



资料来源：公司官网，海通证券研究所

公司是国内生产吨位最大、系列最全、技术最先进的港口机械成套设备供应商之一。公司物流装备业务包括集装箱装备如正面吊、堆高机及岸边龙门起重机等、散料装备（抓料机、高架吊）及通用装备（重型叉车、伸缩臂叉车）。公司顺应电动化、无人化、智能港口趋势，研究出自动化场桥、无人电动集卡、智能行车远程监控等产品，满足海港自动化远控及节能环保需求。

图2 公司物流装备产品



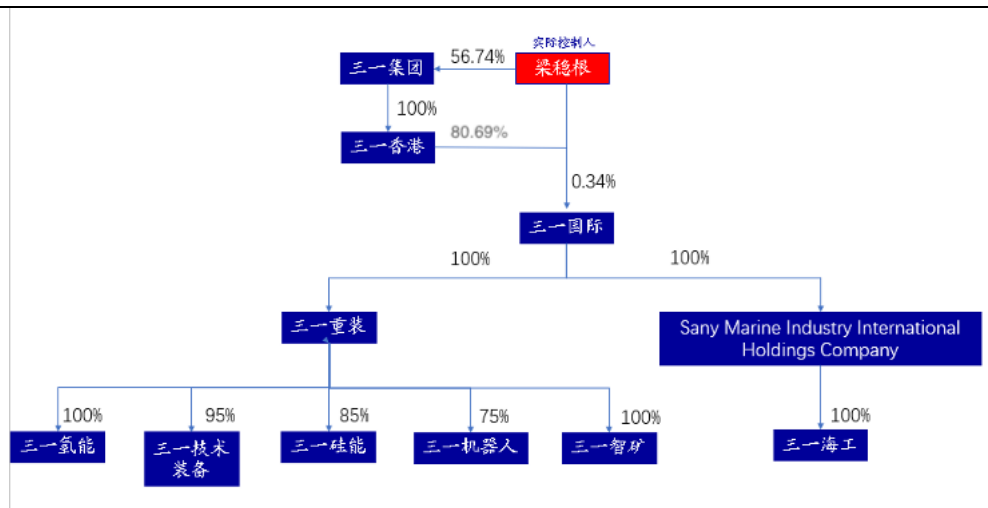
资料来源：公司官网，海通证券研究所

公司积极收购集团核心资产，布局新产业。2020 年公司成立三一机器人子公司，进军智能制造领域的同时，也有望为公司传统业务的无人化、智能化产生协同效应。2022 年 12 月，公司收购三一技术装备公司 95% 股权，这象征着公司掌握了集团锂电领域的核心技术，不仅为公司再添新业绩增长点，也是三一国际落实电动化战略的重要一步。2023 年 4 月，公司宣布以 29.8 亿元购买三一石油科技香港有限公司全部股权，标志着三一国际再次扩充能源装备业务版图，正式进军油气装备行业。

1.2 股权结构：背靠三一集团，梁稳根为实控人

公司实际控制人为梁稳根，持股比例为 37.99%。公司的直接控股公司和最终控股公司分别为三一香港和三一集团。截止 2023 年中期，董事长梁稳根持有已发行具投票权股权比例为 81.04%，为公司的实际控制人。

图3 公司股权结构（截止 2023H1）



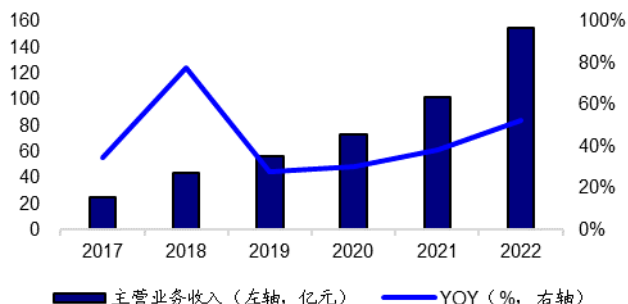
资料来源：wind，海通证券研究所

1.3 经营概况：营收增长迅猛，产品海外销售持续火爆

公司营收增长迅猛，2017-2022 年营收/归母净利润的 CAGR 为 44.3%/48.6%。2022 年公司实现销售收入/归母净利润 155.37/16.65 亿元，YOY+52.4%/+32.2%。当期销售收入增长的主要原因为 1) 智能化、电动化产品快速投入市场，使得本集团掘进机、综采、宽体车及物流装备产品收入增加；2) 国际市场拓展成效显著，矿山装备及

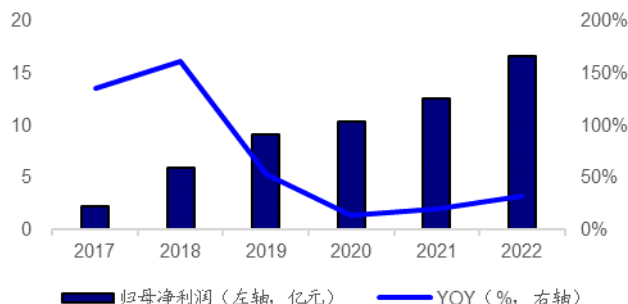
物流装备国际销售收入大幅增长。2017-2022 年营收/归母净利润的 CAGR 达到 44.3%/48.6%。

图4 2017-2022 年公司营业收入及 YOY (亿元)



资料来源: wind, 海通证券研究所

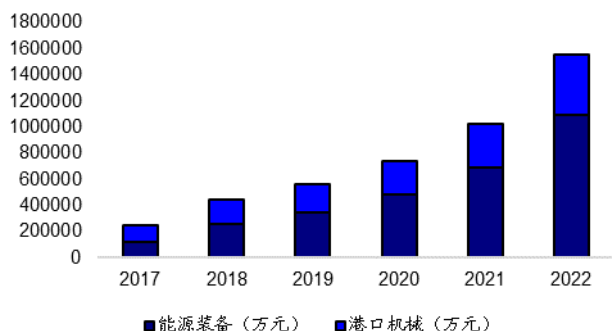
图5 2017-2022 年公司归母净利润及 YOY (亿元)



资料来源: wind, 海通证券研究所

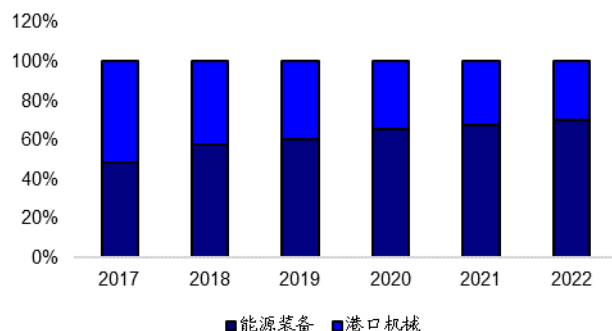
能源装备营收占比持续扩大, 未来该业务增长趋势有望延续。2017-2022 年, 公司能源装备营收占比从 48%扩大至 70%, 是公司总营收增长的主要推力, 2022 年能源装备业务实现营收 109.43 亿元, YOY+59%。随着公司陆续布局锂电、石油装备行业, 能源装备营收占比有望进一步扩大。

图6 2017-2022 年公司营收构成 (万元)



资料来源: wind, 海通证券研究所

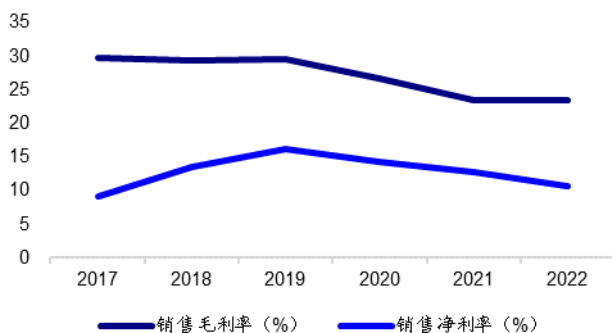
图7 2017-2022 年公司营业收入按业务占比 (%)



资料来源: wind, 海通证券研究所

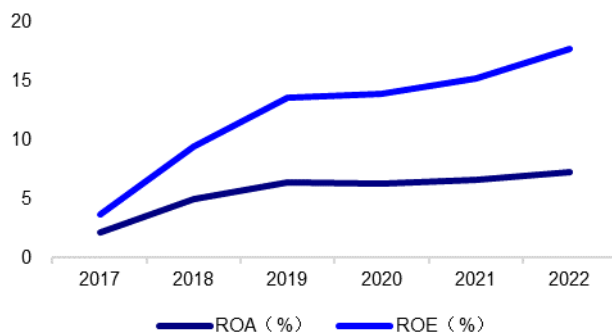
毛利率有望受收购影响迎来反弹, ROE 稳步上升。2022 年公司毛利率为 23.4%, 与 2021 年持平, 净利率为 10.7%, 近年呈现小幅下滑趋势。但公司今年收购的三一石油装备公司 2022 年实现收入 20.87 亿元, 净利润 3.86 亿元, 毛利率达 35.5%, 高于三一国际 22 年整体毛利率, 因此并表后有望拉高公司毛利率水平。ROE、ROA 继 2017 年以来, 一直呈现稳步上升的态势, 2022 年公司 ROA/ROE 为 7.3%/17.8%。

图8 2017-2022 年公司毛利率、净利率



资料来源: wind, 海通证券研究所

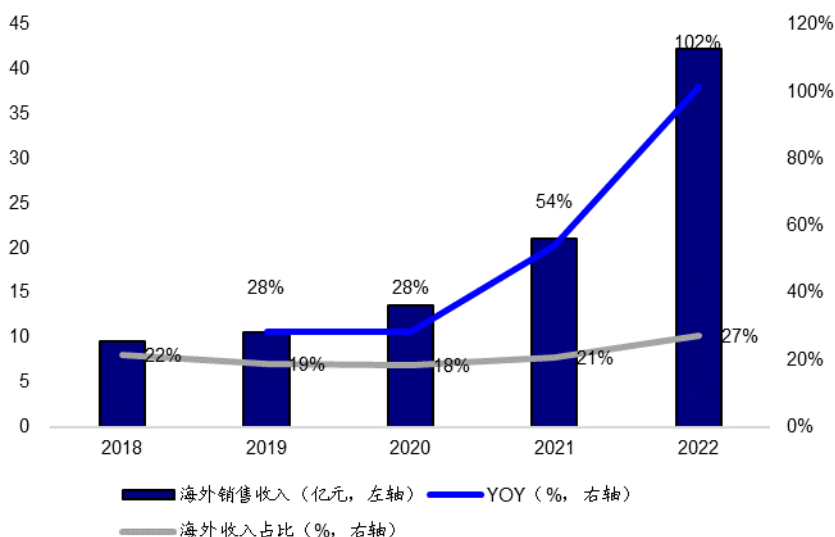
图9 2017-2022 年公司 ROA、ROE



资料来源: wind, 海通证券研究所

海外销售收入节节攀升，产品海外竞争力愈显强势。公司立足国际化战略，深入拓展海外市场，竞争力不断提升。2022 年公司海外收入 42.22 亿元，YOY+101.5%，占总收入比例 27.2%。其中，宽体车、掘进车、大港机和小港机等产品海外销售快速增长。其中，推进机进入多个海外大客户，收入大幅增长 247.6%，宽体车海外销售收入大幅增长 135.9%，首次实现行业第一，大吨位宽体车获得批量海外订单。物流装备深耕 6 大国际港口运营商，突破区域 30 大客户，小港机以电动化、智能化特点快速提升欧美渗透率，打造的 3 款纯正欧美精品伸缩臂，成功突破欧美主流客户。

图10 2018-2022 年公司海外收入、YOY 及其占比



资料来源：公司年报，海通证券研究所

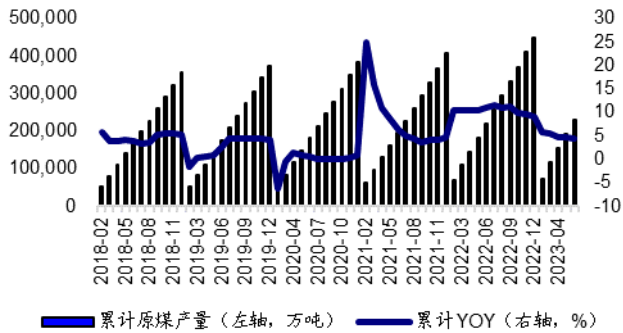
2. 矿山装备：营收稳步增长，电动智能化步伐领先

2.1 煤机行业：煤炭需求居高不下，智能化改造维持煤机高景气

2.1.1 煤炭能源主体地位不变，产量维持高位

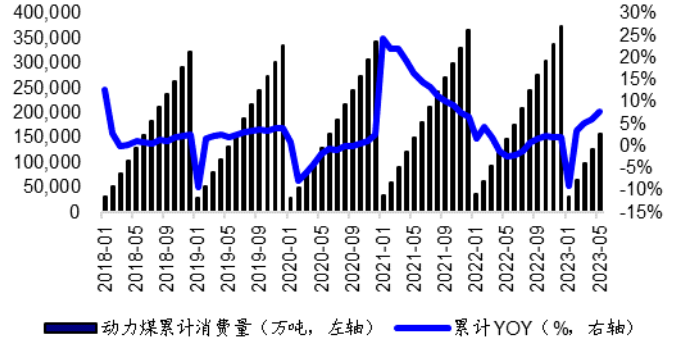
煤炭需求保持高位，产量稳步增长。中国是全球最大的能源消费国和生产国，能源是我国经济繁荣和可持续发展的前提与重要支撑，经济的可持续发展与能源的需求紧密相关。我国的能源结构特点是“富煤、贫油、少气”，党的二十大报告强调“立足我国资源禀赋，坚持先立后破，有计划分步骤实施碳达峰行动”。根据国家统计局的数据，2022 年我国原煤产量 44.96 亿吨，YOY+10.4%。全年煤炭消费量增长 4.3%，煤炭消费量占能源消费总量的 56.2%，我国煤炭消费占比虽然呈降低趋势，但消费总量仍逐年扩大，我们认为在保供政策背景下，煤炭在我国能源安全基础性保障地位短期内难以根本改变，是我国能源安全的压舱石。

图11 近年中国原煤累计产量及 YOY



资料来源：国家统计局，wind，海通证券研究所

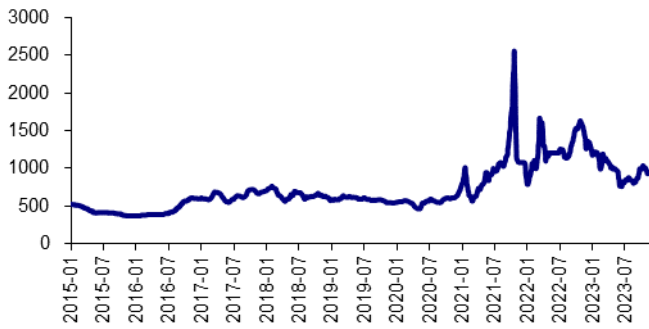
图12 近年中国动力煤累计消费量及 YOY



资料来源：wind，海通证券研究所

煤炭价格居高不下，煤企利润上升有望支撑固定资产投资增长。21年以来煤价飙升，煤炭开采和洗选业利润总额增长迅速，煤企固定资产投资随之增长。目前秦港 5500 大卡动力煤价格仍保持在 900 元/吨以上的相对高位，我们认为有望支撑煤企固定资产投资增长。

图13 秦皇岛港口 5500 大卡动力煤价格（元/吨）



资料来源：wind，海通证券研究所

图14 煤炭行业利润总额及固定资产投资完成额累计 YOY



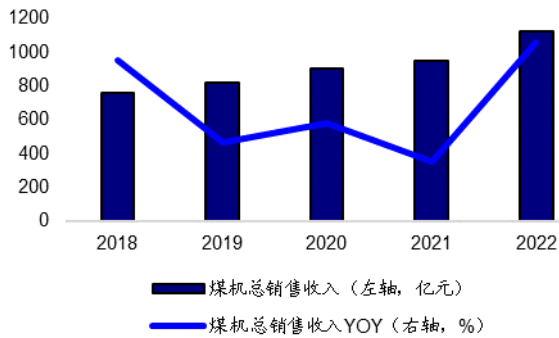
资料来源：wind，海通证券研究所

2.1.2 煤机市场持续增长，智能化需求上升

狭义上的煤机装备主要指煤炭综合采掘设备，其核心设备主要包括掘进机、采煤机、刮板输送机及液压支架，简称“三机一架”，占煤炭机械设备总投资 70% 比重。在以“三机一架”为核心的综采、综掘工作面设备投资总额中，液压支架占比较大，一般超过 45%，掘进机和采煤机技术含量较高，分别占到大约 12% 和 13% 的比重，刮板输送机等输送设备约占 10%，其他设备的比重一般为 15%。

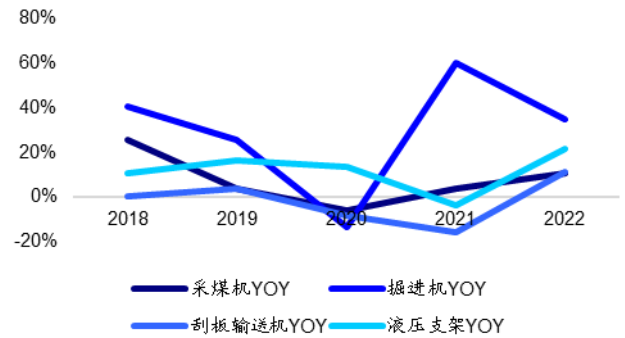
煤机市场稳步增长，掘进机产量增速高于整体市场。2022 年，中国煤炭机械工业协会统计中国煤机总销售收入为 1120.21 亿元，首次突破千亿，YOY+17.7%，2018-2022 年销售收入 CAGR 达到 10.2%。细分来看，“三机一架”中，掘进机的产量增速显著高于行业平均水平，2018-2022 年 CAGR 达到 23.6%。我们认为三一国际在国内掘进机市场长期领先，在规模效应和协同效应的带动下，其他配套产品销量有望实现快速增长。

图15 2018-2022 年我国煤机 50 强总销售收入及 YOY



资料来源：中国煤炭机械工业协会，海通证券研究所

图16 2018-2022 年煤机 50 强主要产品产量增速情况



资料来源：中国煤炭机械工业协会，海通证券研究所

表 1 煤矿智能化发展国家级、部分省级主要政策

层级	部门	时间	政策/文件名称	重点内容
国家级	发改委等八部门	2020.3.2	《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》	煤矿智能化是煤炭工业高质量发展的核心技术支撑，将人工智能、工业物联网、云计算、大数据、机器人、智能装备等与现代煤炭开发利用深度融合。
	国家能源局	2020.11.25	《关于开展首批智能化示范煤矿建设的通知》	选定我国首批共 71 座智能化示范性煤矿建设名单
	国家能源局	2021.6.5	关于印发《煤矿智能化建设指南(2021 年版)》的通知	提出三阶段目标，重点突破智能化煤矿综合管控平台、智能综采(放)、智能快速掘进、智能主辅运输、智能安全监控、智能选煤厂、智能机器人等系列关键技术与装备。
	国家能源局	2023.3.28	国家能源局关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见	明确技术装备研发与应用重点。完善煤矿智能化技术装备产业链，增强产业链供应链的自主可控能力。全面开展适用于不同赋存条件、不同开采模式的煤矿智能化技术装备研发及应用。着力开展煤矿工程智能化综合管控平台、煤矿工业互联网系统、智能化软件系统等研发和应用，加快灾害严重矿井及危险、繁重岗位机器人替代，推动煤矿机器人和智能装备系统集成创新暨无人(少人)科学试验矿井攻关，推动煤矿智能装备系统集成创新和科学试验攻关。
	国家能源局	2023.4.20	国家能源局组织召开全国煤矿智能化建设现场推进会	紧紧抓住当前煤矿智能化建设的历史机遇和有利局面，强化责任担当，细化政策措施，以开拓进取、奋发有为的精神状态，全力推进煤矿智能化建设。
省级	山西省能源局	2020.5.15	《山西省煤矿智能化建设实施意见》	将人工智能、5G 通信、大数据技术引入煤矿智能化建设，推动煤矿装备向智能化、高端化发展，建成多种类型、不同模式的智能化煤矿，基本实现采掘工作面无人(少人)操作、煤矿重点岗位机器人作业，井下固定岗位无人值守与远程监控，各系统智能化决策和自动化协同运行。
	山西省能源局	2023.3.9	《2023 年度全省加快推进煤矿智能化建设工作方案》	2023 年，180 万吨/年及以上生产煤矿智能化改造全部开工，确保建成智能化煤矿 80 座，力争建成 90 座；大型和灾害严重煤矿智能化采掘工作面改造全部开工，上年度未建成的智能化采掘工作面全部建成，确保建成智能化工作面 300 处，力争建成 470 处。
	山西省能源局	2023.5.16	《关于印发全面推进煤矿智能化和煤炭工业互联网平台建设实施方案的通知》	到 2023/2024 年，180/120 万吨/年及以上生产煤矿智能化改造全部开工，再建成 80/150 座智能化矿井；到 2025 年，其余各类生产煤矿智能化改造全部开工；到 2027 年，全省各类煤矿基本实现智能化。
	陕西省安全生产委员会办公室	2022.4.8	《全省深化煤矿安全专项整治三年行动推进治本攻坚实施方案》	加快推进煤矿智能化建设，坚持系统智能化、智能系统化，推动人员行为管理、采掘和主要生产系统、重大灾害预警预报、风险隐患管控等智能化。
	国家矿山安全监察局陕西局	2023.3.27	关于扎实推进煤矿智能化建设集中攻坚行动的通知	2023 年，灾害严重矿井(高瓦斯、煤与瓦斯突出、冲击地压、水文地质复杂极复杂矿井)，生产能力 120 万吨/年及以上煤矿，咸阳市所属生产能力 90 万吨/年及以上煤矿应全部完成智能化建设。

资料来源：发改委、国家能源局、山西省能源局、陕西省安全生产委员会办公室、国家矿山安全监察局陕西局、内蒙古能源局，海通证券研究所

煤矿智能化为大势所趋，政策利好频出。自 2020 年八部委联合印发《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》以来，煤炭开采智能化加速，煤矿客户对智能化开采装备和系统的需求持续增加。2021 年 6 月，国家能源局、国家矿山安全监察局印发《煤矿智能化建设指南（2021 年版）》，对煤矿智能化建设的总体要求、总体设计、建设内容、保障措施等方面予以明确。2020 年以来，全国煤矿智能化采掘工作面由 494 个增至 1019 个；智能化煤矿由 242 处增至 572 处，产能由 8.5 亿吨增至 19.36 亿吨；煤矿井下机器人从 19 种增加到 31 种，全国智能化煤矿建设投资累计达 1000 亿元以上。今年以来，陕西、山西等产煤大省均出台相关政策，旨在加速煤矿智能化建设，预计将对煤机需求构成有力支持。

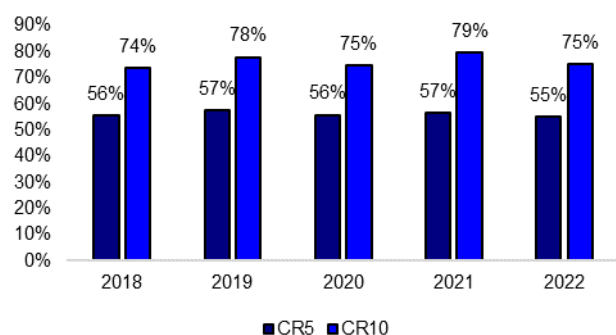
2.2 公司矿山装备：智能化、电动化战略助力公司长远发展

2.2.1 煤机收入增长迅猛，数智化战略快速推进

公司由全资子公司三一重装专业从事矿山机械、煤炭掘、采、运成套设备研发、制造及销售。目前，三一重装在国内，设立有 12 个分公司，公司集营销与服务为一体，对陕西、山西、四川、贵州、东北等全国 500 多个矿区进行跟踪式服务；在国外，有阿根廷、俄罗斯、印度、南非、蒙古等全球 150 多个国家和地区遍布着三一重装的产品与服务。

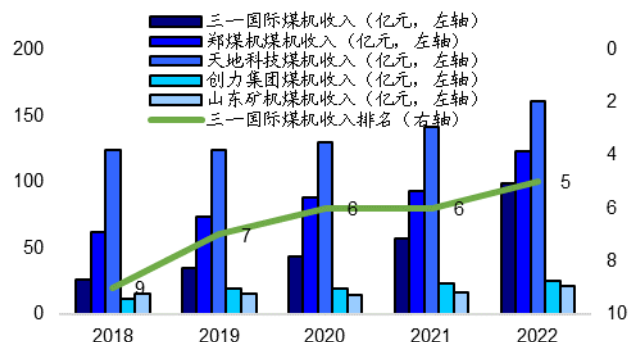
近几年来，煤炭机械行业集中度维持较高水平，公司煤机行业收入排名不断上升。2018 年以来，煤机行业营收排名前五十的公司中，前五公司收入占比均在 55% 以上，前十公司收入占比保持在 75% 左右水平，显示出较高的行业集中度。从个体来看，三一国际煤机销量收入增速显著快于其他行业头部公司，2022 年公司煤机销售收入为 98.9 亿元，YOY+73.1%，排名首次进入行业前五。

图 17 2018-2022 年煤机行业 CR5 以及 CR10



资料来源：中国煤炭机械工业协会，海通证券研究所

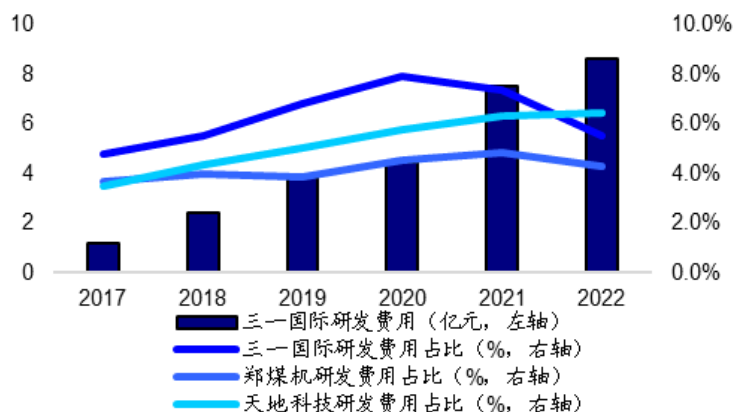
图 18 部分公司煤机收入及三一国际收入排名



资料来源：wind，海通证券研究所

持续提升研发投入，研发占比位于行业前列。三一国际坚定推进研发策略，持续提升科技研发和技术革新的投入，依托标志性试验台、产品智能化设计平台等先进研发平台，在智能化、清洁化、无人化方向取得多项技术突破。2018 年以来，公司研发费用稳步增加，研发占比跟天地科技、郑煤机等煤机头部企业相比始终处于前列，表现了公司对研发的重视程度。公司计划到 2025 年在清洁技术领域的年研发投入不低于 2.9 亿元，超过当前总研发费用的 1/3。

图19 2017-2022 年三一国际研发费用及同业公司研发费用占比



资料来源: wind, 公司年报, 海通证券研究所

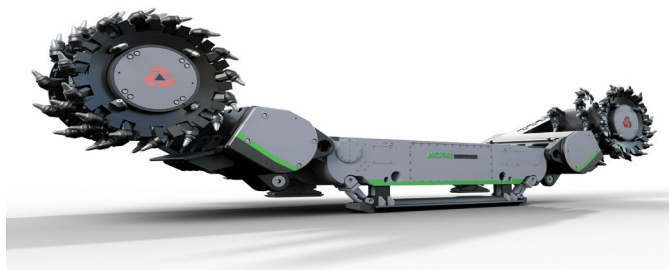
数智化战略快速推进，智能煤机销售火爆。公司以数智化为发展战略，迎接行业智能化、电动化技术升级带来的巨大机遇，持续推出新型产品，并收获市场好评，市场占有率持续提升。2022 年，公司智能掘进机销售实现翻倍增长，市场占有率超过 80%，并在贵州地区煤矿和山西地区煤矿成功打造智能化掘进示范工作面，成功地将“机械化换人、自动化减人、智能化少人”落到了实处，形成了可视化远程干预的安全高效掘进模式。

图20 EBZ280D 智能掘进机



资料来源: 公司官网, 海通证券研究所

图21 MG330/730i-WD 智能采煤机



资料来源: 公司官网, 海通证券研究所

传统采煤机高产高效，智能采煤机全型号覆盖。除掘进机之外，公司也同步推进其他矿山装备的研发。其中传统采煤机高产高效，MG2×160/730-WD 采煤机以其卓越的品质和优质的售后服务深得矿方好评，今年 5 月产量再创新高，单月累计生产原煤超 10 万吨，单日产量最高达到 4000 吨。智能采煤机实现全型号覆盖，并在山西、安徽等多个煤矿集团实现应用，累计销售破百台。2018 年公司和神华集团合作开发出世界首批纯水支架，以纯水介质替代传统乳化液，成功解决井下开采污染难题，为传统煤炭开采带来颠覆性的技术变革。

和腾讯云平台战略合作，与树根互联开发矿车智能控制系统，智能化步伐领先。2021 年 11 月，公司与腾讯云就智能矿山签署战略合作协议，并联合发布“腾讯云无界”5G 远程实时操控产品及解决方案，未来双方还将就自动驾驶调度平台及远程操控平台开发、5G 系统、边缘计算和中心云基础设施等深化合作。和树根互联开发矿车智能控制系统，分为智能减速系统，智能电制动系统和智能动态电平衡三个子系统，优化电车能耗及提升安全性。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/787154125003006055>