

海外EPC斩获大单，业绩高增长可期

——永鼎股份（600105）事件点评

2016年08月26日

推荐/维持

永鼎股份

事件点评

事件：

2016年8月26日，公司发布公告称：公司控股子公司永鼎泰富与哈尔滨电气组成的联合体中标孟加拉库尔纳200-300MW（双燃料）联合循环电站项目，中标金额为USD 304,628,438.18。

主要观点：

1. 海外电力EPC总承包项目再获大订单，支撑业绩快速增长。

公司控股子公司永鼎泰富与哈尔滨电气联合体此次中标金额达到USD 3.04亿，折合人民币约20.27亿元（哈尔滨电气提供市场和技术服务支持，按中标金额1%收取服务费），合同工期为900天。考虑到公司2015年营业收入为人民币22.55亿元，支付服务费后的中标金额占比公司2015年营业收入达到89%，因此本次孟加拉项目中标必将支撑公司未来3-4年业绩实现快速增长。

2. 国家“一带一路”战略深入推进，公司海外订单仍值期待。

我们认为，公司本次中标孟加拉库尔纳200-300MW（双燃料）联合循环电站项目，将成为公司之后在其它国家获得更多订单的标杆。不仅如此，随着国家“一带一路”战略的逐步推进，公司的海外电力工程总承包项目必将不断增多，加之2015年10月、2016年1月和2016年3月公司公告中标的合同金额已经超过10亿元，同时随着公司百亿金额的大订单落地，收入有望创新高。

结论：

根据本次中标情况，我们拟调高公司的业绩预测，预计公司2016年-2018年EPS分别为0.26元、0.38元和0.48元，对应PE分别为43倍、30倍和24倍，维持“推荐”评级。

风险提示：订单落地不达预期；行业竞争加剧。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

阎贵成

010-66554039

yangc@dxzq.net.cn

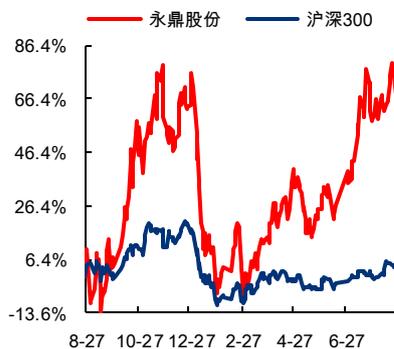
执业证书编号：

S1480116040051

交易数据

52周股价区间（元）	5.81-12.10
总市值（亿元）	108.49
流通市值（亿元）	84.84
总股本/流通A股（万股）	94499/73905
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	2.93

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《永鼎股份（600105）半年度财报点评：车联网和大数据布局有看点》2016-08-22
- 2、《永鼎股份（600105）深度报告：海外大单创新高，车联网布局和超导新材料卡位值得期待》2016-05-30

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	1430	1872	2660	3967	5980	营业收入	1929	2256	2930	4994	7528
货币资金	546	643	1142	1398	2108	营业成本	1697	1958	2536	4338	6554
应收账款	539	673	803	1368	2063	营业税金及附加	4	4	5	9	14
其他应收款	50	27	35	60	91	营业费用	58	66	76	125	188
预付款项	30	56	81	125	190	管理费用	85	138	147	225	339
存货	202	380	486	832	1257	财务费用	10	-5	-5	-1	34
其他流动资产	24	27	32	47	66	资产减值损失	12.07	10.37	10.00	10.00	10.00
非流动资产合计	1186	1508	1410	1346	1281	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	701	870	870	870	870	投资净收益	101.40	110.47	110.00	110.00	110.00
固定资产	406.33	484.82	439.47	383.22	323.89	营业利润	164	195	272	398	501
无形资产	53	53	48	42	37	营业外收入	45.45	25.17	25.00	25.00	25.00
其他非流动资产	2	33	0	0	0	营业外支出	1.64	4.25	4.00	4.00	4.00
资产总计	2616	3381	4070	5313	7261	利润总额	208	216	293	419	522
流动负债合计	787	1062	1143	2181	3876	所得税	29	17	23	33	41
短期借款	50	135	0	405	1301	净利润	179	199	270	386	481
应付账款	243	322	410	701	1059	少数股东损益	36	18	20	23	26
预收款项	180	221	265	340	453	归属母公司净利润	143	181	250	364	455
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	252	293	331	462	599
非流动负债合计	42	52	42	42	42	BPS (元)	0.38	0.40	0.26	0.38	0.48
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	829	1114	1186	2224	3919	成长能力					
少数股东权益	91	77	97	120	145	营业收入增长	69.41%	16.94%	29.92%	70.42%	50.75%
实收资本(或股	381	472	945	945	945	营业利润增长	-12.05%	19.00%	39.40%	46.46%	25.79%
资本公积	535	778	778	778	778	归属于母公司净利	38.28%	45.54%	38.28%	45.54%	25.21%
未分配利润	560	698	573	391	164	获利能力					
归属母公司股东	1696	2190	2787	2969	3197	毛利率(%)	12.00%	13.18%	13.47%	13.14%	12.95%
负债和所有者权益	2616	3381	4070	5313	7261	净利率(%)	9.28%	8.82%	9.21%	7.74%	6.39%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	5.48%	5.35%	6.14%	6.85%	6.27%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	8.46%	8.25%	8.97%	12.25%	14.25%
经营活动现金流	180	50	148	-67	-25	偿债能力					
净利润	179	199	270	386	481	资产负债率(%)	32%	33%	29%	42%	
折旧摊销	77.44	102.87	64.53	64.93	64.96	流动比率	1.82	1.76	2.33	1.82	1.54
财务费用	10	-5	-5	-1	34	速动比率	1.56	1.41	1.90	1.44	1.22
应收账款减少	0	0	-130	-565	-694	营运能力					
预收帐款增加	0	0	44	75	113	总资产周转率	0.72	0.75	0.79	1.06	1.20
投资活动现金流	354	-10	133	100	100	应收账款周转率	4	4	4	5	4
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	8.41	7.98	8.01	8.99	8.55
长期股权投资减	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	101	110	110	110	110	每股收益(最新摊	0.38	0.40	0.26	0.38	0.48
筹资活动现金流	-433	-53	217	224	635	每股净现金流(最新	0.26	-0.03	0.53	0.27	0.75
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	4.45	4.63	2.95	3.14	3.38
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	92	472	0	0	P/E	30.21	28.70	43.41	29.82	23.82
资本公积增加	73	243	0	0	0	P/B	2.58	2.48	3.89	3.65	3.39
现金净增加额	101	-13	499	256	710	EV/EBITDA	15.41	16.79	29.29	21.31	16.76

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，7 年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA，7 年通信产业工作经验。2008 年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作，涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016 年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。