

公司点评报告
山河智能 (002097)
工程机械
行业持续回暖,大股东增持显信心
报告日期: 2016-11-25

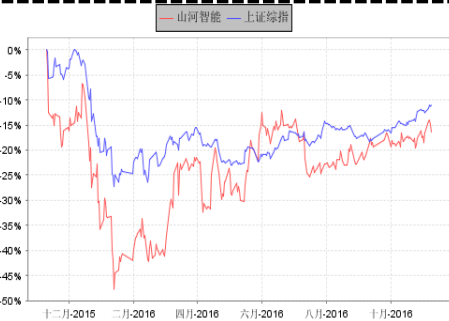
评级: 推荐

上次评级: 无

合理价: 11.7-13

上次预测: 无

当前价格(元)	10.04
52周价格区间(元)	6.28-11.99
总市值(百万)	7583.46
流通市值(百万)	6319.73
总股本(万股)	75532.50
流通股(万股)	62945.55
公司网址	www.sunward.com.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
山河智能	2.45	8.54	-281.76
上证综指	3.63	5.05	-10.35

财富证券研究发展中心

邹建军	杨甫
0731-84403452	
zoujj@cfzq.com	yangfu@cfzq.com
S0530511020006	研究助理

相关研究报告:

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	1456	1646	1974
净利润(百万元)	-29.24	58.80	98.41
每股收益(元)	-0.04	0.08	0.13
每股净资产(元)	3.15	3.21	3.31
市盈率	-259.4	128.9	77.1
P/B	3.19	3.13	3.03

资料来源: 财富证券

事件: 控股股东大宗交易增持股份。

投资要点

- 彰显信心,大股东增持 3765 万股。**11 月 17 日,公司控股股东何清华先生通过深交所大宗交易受让北京千石创富资本管理有限公司通过“北京千石创富资本管理有限公司—民生银行—华鑫国际信托—082 号证券投资集合资金信托计划”所持有的公司股份 3765 万股。本次增持股份占公司总股本的 4.98%,成交均价 9.6 元/股,成交金额 3.61 亿元。增持后,何清华先生持股比例增至 26.96%,加之此前承诺认购 2015 年度非公开发行股票的 20%,彰显控股股东对公司长期发展的信心。
- 行业回暖,10 月挖掘机销量同比大幅上升。**据工程机械协会数据,今年 10 月份,我国挖掘机销量 5816 台,同比增长 71.4%,1-10 月份挖掘机累计销量 56746 台,同比增长 16.9%,其他工程机械销量也呈现景气度回升趋势。受基建、地产等行业需求上升影响,今年前十月工程机械开机利用小时数及销量双升,下半年虽有房地产调控政策出台,但铁路、公路、水利水电等基建投资依旧强劲,预计短期内景气度持续。海外市场方面,公司在比利时、印尼等地增设子公司,扩大营收规模,在韩国市场上维持积极增长势头,全液压履带装机等拳头产品占据稳定市场地位,今年上半年公司海外收入同比增长 19.2%,毛利率高达 37.4%,是公司毛利率最高的市场区域。
- 海外发展,AVMAX 并表业绩添花。**公司计划以 19.79 亿元收购加拿大航空租赁公司 AVMAX。今年 6 月 29 日公司完成首期 AVMAX 49%的股权交割,9 月 30 日完成第二期 11%的股权交割,目前公司持有 60%的股权,余下 40%股权将于 2016-2018 年分三期交割。AVMAX 于今年 10 月起纳入合并报表范围,2015 年 9 月至 2016 年 6 月 AVMAX 实现营收 7.37 亿元,实现归母净利润 2.1 亿元,并表后将增厚公司业绩。

- **中铁山河,布局城市地下工程。**今年9月,公司出资2500万元与中铁装备、中铁五局合资设立中铁山河工程装备股份有限公司,注册资本5000万元,公司占50%股份。合作方中铁装备是盾构机及硬岩掘进机制造商,处于国内领先地位,而中铁五局在地铁施工、地下管网建设等方面具备深厚技术积累,公司与上述两方合作,有利于拓展市场渠道,为公司进入轨道交通、地下管廊等地下工程市场打开通道。
- **盈利预测。**不考虑增发及并表因素,预计2016-2018年公司营收分别16.5亿、19.7亿、25.7亿,归母净利润分别为0.59亿、0.98亿、1.53亿,EPS分别为0.08元/股、0.13元/股、0.2元/股。考虑增发及并表因素,预计2016-2018年公司净利润0.88亿、2.8亿、3.9亿,EPS分别为0.12元/股、0.26元/股、0.37元/股,PE分别为85倍、37倍、27倍。公司经营稳健向好,AVMAX资产质地优良,以增发及并表后2017年业绩计,合理估值区间为45-50倍,合理价格区间为11.7-13元,给予“推荐”评级。
- **风险提示。**固定资产投资下滑,国际市场开拓不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的6—12个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438