



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-3-31

公司点评报告

买入/首次

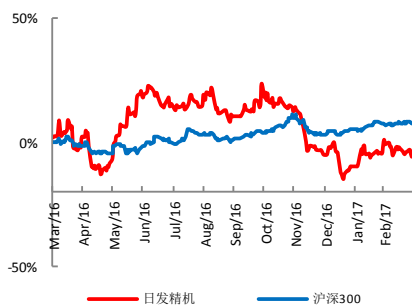
日发精机 (002520)

昨收盘: 11.49

国防军工

传统业务下滑拖累业绩，转型航空制造前景可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.54/5.30
总市值/流通(亿元)	63.66/60.92
12个月最高/最低(元)	15.87/10.28

相关研究报告:

中航飞机 (000768) 年报点评: 运-20 正式列装服役, 业绩拐点渐行渐近

中航光电 (002179) 年报点评: 军民融合成效显著, 新业务发展后劲十足

中直股份 (600038) 年报点评: 需求缺口保增长, 资产注入存预期

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110030

事件: 公司发布 2016 年年度报告, 2016 年 1-12 月公司实现营业收入 78,379.10 万元, 较去年同期增长 2.08%; 归属于上市公司股东的净利润 4,112.47 万元, 较去年同期增长 3.91%。

传统机床业务持续低迷, 航空产业布局初见成效。 2016 年, 受机床行业持续低迷影响, 公司传统的金切业务板块进一步下滑。与此同时, 公司的航空航天设备业务板块发展迅速, 2016 年实现营业收入 33,356.06 万元, 较去年同期增长 71.95%, 占公司总营收比重由去年的 25.26% 提升到 42.56%。在军机方面, 公司继 2015 年获得贵飞飞机数字化精加工台项目后, 又与中航工业联合投标取得中航汉中飞机分公司总装脉动生产线系统订单, 目前已完成阶段验收; 成飞的项目已完成大部分的发机工作; 同时与西飞和洪都航空建立了商务往来。在民机方面, 公司与中航国际航空发展有限公司签署了《战略合作框架协议》, 并与其下属子公司 Aritex 就天津空客飞机装配项目签署销售合同, 采购各类飞机装配的工作平台, 并且获得中航国际航空制造企业联盟加盟企业称号, 成功打入国际民用航空市场。

剥离不良资产坚定转型, 外延扩张步伐有望加快。 2016 年, 公司对一些不良资产进行了剥离, 坚定战略转型, 进一步聚焦航空产业。公司将继续收购国外先进的飞机数字化装配装备企业, 进军国际民机市场; 未来 5 年内继续收购中航主机厂周边有技术也有规模的零部件加工企业; 收购具有波音、空客生产资质的零部件加工企业; 设立欧洲和杭州两大研发中心; 在梅渚投资打造航空产业园等等。我们认为, 公司在航空产业的并购投资力度有望进一步加大, 具备成为航空装备制造领域龙头企业的潜质。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 0.67 亿元、0.87 亿元、1.10 亿元, EPS 为 0.12 元、0.16 元、0.20 元, 对应 PE 为 95 倍、74 倍、58 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	783.79	1,059.22	1,401.55	1,834.63
净利润(百万元)	41.12	67.22	86.66	109.75
摊薄每股收益(元)	0.07	0.12	0.16	0.20

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	243.37	181.49	14.02	18.35	营业收入	783.79	1,059.22	1,401.55	1,834.63
应收和预付款项	385.43	521.52	678.56	892.35	减: 营业成本	489.07	663.72	878.24	1,149.61
存货	571.29	708.49	984.91	1,231.76	营业税金及附加	4.66	6.30	8.34	10.92
其他流动资产	525.18	525.18	525.18	525.18	营业费用	102.12	138.01	182.61	239.03
长期股权投资	-	-	-	-	管理费用	121.74	164.52	217.70	284.97
投资性房地产	8.79	8.79	8.79	8.79	财务费用	-2.59	0.40	3.47	9.27
固定资产和在建工程	359.36	357.71	356.05	354.39	资产减值损失	15.54	-	-	-
无形资产和开发支出	138.78	138.78	138.78	138.78	加: 投资收益	5.65	-	-	-
其他非流动资产	23.21	23.21	23.21	23.21	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	2,255.42	2,465.17	2,729.50	3,192.81	其他经营损益	-	-	-	-
短期借款	100.73	-	119.11	149.23	营业利润	58.90	86.26	111.20	140.84
应付和预收款项	349.68	586.13	635.91	948.23	加: 其他非经营损益	9.61	-	-	-
长期借款	43.53	43.53	43.53	43.53	利润总额	68.51	86.26	111.20	140.84
其他负债	1.30	1.30	1.30	1.30	减: 所得税	15.74	-	-	-
负债合计	495.23	630.95	799.85	1,142.28	净利润	52.77	86.26	111.20	140.84
股本	554.09	554.09	554.09	554.09	减: 少数股东损益	11.65	19.04	24.54	31.08
资本公积	970.96	970.96	970.96	970.96	归属母公司股东净利润	41.12	67.22	86.66	109.75
留存收益	160.30	215.29	286.18	375.97	预测指标				
归属母公司股东权益	1,685.35	1,740.34	1,811.23	1,901.02	EBIT	65.90	86.66	114.67	150.10
少数股东权益	40.92	59.96	84.50	115.59	EBITDA	113.53	88.32	116.33	151.76
股东权益合计	1,726.27	1,800.30	1,895.74	2,016.61	NOPLAT	40.55	86.66	114.67	150.10
负债和股东权益合计	2,221.50	2,431.25	2,695.58	3,158.89	净利润	41.12	67.22	86.66	109.75
现金流量表(百万)					EPS	0.07	0.12	0.16	0.20
经营性现金流	-7.36	51.47	-267.34	3.45	BPS	3.04	3.14	3.27	3.43
投资性现金流	-596.16	-	-	-	PE	154.81	94.71	73.47	58.01
融资性现金流	-105.33	-113.36	99.87	0.89	PEG	4.00	1.49	2.54	2.18
现金增加额	-708.87	-61.89	-167.47	4.33	PB	3.78	3.66	3.52	3.35
					PS	8.12	6.01	4.54	3.47

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。