

# 郑煤机 (601717.SH)

## 主业底部回暖，汽配扬帆远航

### 核心观点:

2016 年营业收入 36.29 亿元，同比下降 19.56%，归属于上市公司股东净利润 0.62 亿，同期增加 46.92%。经营现金流 5.28 亿元，同比增加 72.54%。资产减值损失 2.38 亿元，同比下降 38.95%，公司回款方式成效显著带来坏账损失减少，坏账损失同比下降 34.04%，回款金额同比增长 4.24%。

#### ● 液压支架龙头，受益行业回暖

公司是煤炭机械装备和液压支架领域的龙头企业。液压支架国内市占率 30%，高端产品市占率达 60%。近年受下游煤炭行业影响，业绩出现萎缩。2016 年公司液压支架收入 21.33 亿元，同比减少 24.26%，毛利率 24.65%，同比减少 0.17 个百分点。2016 年随着煤炭行业去产能推进，煤炭价格回升带来煤企盈利和现金流改善，根据统计局最新数据 1-2 月煤炭洗采行业实现利润 438 亿，去年同期亏损 21 亿，煤机等固定资产投资规模提升。煤炭机械新一轮设备投资高点为 2010 年到 2012 年，因此根据使用寿命目前正迎来煤机更新需求的高峰，龙头企业走过低谷后有望展现较强的业绩弹性。

#### ● 收购亚新科，进军汽车零部件市场

2016 年公司切入汽车零部件市场，以 22 亿元收购亚新科旗下 6 家零部件企业部分或全部股权，配套融资已经完成，其中员工持股以接近市价的 8.68 元/股参与配套融资。亚新科是中国最大的、独立的外资零部件制造集团之一，主要客户为长安、大众、BOSCH 等龙头企业。

**投资建议** 预计公司 2017-2019 年 EPS 分别是 0.387、0.505 和 0.630 元，当前股价对应市盈率 23/18/14 倍。结合业绩和估值情况，给予公司“买入”的投资评级。

**风险提示** 煤炭行业资本开支低于预期；汽车零部件行业竞争恶化风险；钢材价格大幅上涨风险。

### 盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,510.86	3,628.53	8,587.72	10,137.60	11,936.71
增长率(%)	-26.35%	-19.56%	136.67%	18.05%	17.75%
EBITDA(百万元)	424.00	298.83	439.78	437.88	466.70
净利润(百万元)	42.20	62.00	669.87	874.20	1,092.17
增长率(%)	-79.43%	46.92%	980.48%	30.50%	24.93%
EPS(元/股)	0.026	0.038	0.387	0.505	0.630
市盈率(P/E)	288.89	183.82	23.22	17.80	14.24
市净率(P/B)	1.28	1.19	1.52	1.40	1.27
EV/EBITDA	23.35	28.31	29.00	29.70	28.89

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

### 公司评级

买入

当前价格

8.58 元

前次评级

买入

报告日期

2017-04-06

### 相对市场表现



分析师: 罗立波 S0260513050002

021-60750636

luolibob@gf.com.cn

分析师: 刘芷君 S0260514030001

021-60750802

liuzhijun@gf.com.cn

### 相关研究:

郑煤机 (601717.SH): 主业 2017-03-07

回暖龙头再起航, 切入汽配打  
开新市场

郑煤机 (601717.SH): 现金 2014-08-21

流有所改善, 并购转型在推进

郑煤机 (601717.SH): 业绩 2014-07-26

大幅回落, 转型意愿加强

联系人: 王珂

gfwangke@gf.com.cn

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	8849	8891	12211	13817	15554
货币资金	2289	2936	2806	2553	2073
应收及预付	4209	3571	7678	9228	10918
存货	1176	828	1727	2037	2562
其他流动资产	1174	1556	0	0	0
<b>非流动资产</b>	3206	2786	2346	2042	1753
长期股权投资	423	431	431	431	431
固定资产	1443	1359	1134	900	683
在建工程	157	32	62	42	21
无形资产	394	327	280	230	179
其他长期资产	788	636	438	438	438
<b>资产总计</b>	12055	11677	14557	15859	17307
<b>流动负债</b>	2395	1962	4585	5523	6488
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	2395	1962	4585	5523	6488
其他流动负债	0	0	0	0	0
<b>非流动负债</b>	37	27	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	37	27	0	0	0
<b>负债合计</b>	2432	1989	4585	5523	6488
股本	1621	1621	1732	1732	1732
资本公积	3493	3513	3402	3402	3402
留存收益	4390	4439	5109	5983	7075
归属母公司股东权	9504	9573	10243	11118	12210
少数股东权益	120	84	-300	-810	-1420
<b>负债和股东权益</b>	12055	11677	14557	15859	17307

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	4511	3629	8588	10138	11937
营业成本	3622	2892	7003	8261	9735
营业税金及附加	32	41	75	95	113
销售费用	215	188	433	516	605
管理费用	399	384	796	977	1155
财务费用	-81	-101	-93	-98	-109
资产减值损失	389	238	52	9	11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	79	40	111	123	200
<b>营业利润</b>	14	27	433	501	627
营业外收入	18	16	0	0	3
营业外支出	2	5	50	20	20
<b>利润总额</b>	30	37	383	481	610
所得税	20	1	98	116	128
<b>净利润</b>	11	37	285	364	482
少数股东损益	-32	-25	-385	-510	-610
<b>归属母公司净利润</b>	42	62	670	874	1092
EBITDA	424	299	440	438	467
EPS (元)	0.03	0.04	0.39	0.50	0.63

**现金流量表**

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	306	528	-246	-511	-813
净利润	11	37	285	364	482
折旧摊销	181	175	159	149	138
营运资金变动	-115	214	-879	-931	-1261
其它	230	102	189	-94	-172
<b>投资活动现金流</b>	-518	29	143	258	333
资本支出	-27	-6	32	135	133
投资变动	-411	40	111	123	200
其他	-79	-5	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-146	103	-27	0	0
银行借款	5	0	0	0	0
债券融资	-106	0	-27	0	0
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-45	103	0	0	0
<b>现金净增加额</b>	-357	660	-130	-253	-479
<b>期初现金余额</b>	2615	2289	2936	2806	2553
<b>期末现金余额</b>	2258	2949	2806	2553	2073

**主要财务比率**

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	-26.3	-19.6	136.7	18.0	17.7
营业利润增长	-93.5	95.1	1,488.0	15.7	25.3
归属母公司净利润增长	-79.4	46.9	980.5	30.5	24.9
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	19.7	20.3	18.4	18.5	18.4
净利率	0.2	1.0	3.3	3.6	4.0
ROE	0.4	0.6	6.5	7.9	8.9
	1.4	2.1	3.3	3.2	3.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	20.2	17.1	31.6	34.9	37.6
净负债比率	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
流动比率	3.69	4.53	2.66	2.50	2.40
速动比率	3.18	3.99	2.21	2.05	1.92
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.37	0.31	0.65	0.67	0.72
应收账款周转率	1.40	1.36	1.66	1.66	1.66
存货周转率	2.76	2.89	4.06	4.06	3.80
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.03	0.04	0.39	0.50	0.63
每股经营现金流	0.19	0.33	-0.14	-0.30	-0.47
每股净资产	5.86	5.91	5.91	6.42	7.05
<b>估值比率</b>					
P/E	288.9	183.8	23.2	17.8	14.2
P/B	1.3	1.2	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	23.4	28.3	29.0	29.7	28.9

## 广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。