

# 道森股份 (603800.SH)

## 受益北美油气投资复苏，一季报预告扭亏为盈

### 核心观点:

公司公告 2016 年年报: 2016 年实现营业收入 417 百万元, 同比下滑 29.41%; 归属上市公司股东净利润 -60 百万元。经营活动现金流净额为 -51 百万元。公司同时公告 2017 年 1 季度业绩预告, 预计归属上市公司股东净利润 6~12 百万元 (其中理财收益 460 万), 实现扭亏为盈。

全年业绩亏损, 但业绩拐点明确: 受油田服务和设备市场低迷影响, 公司在 2016 年收入和毛利率上均出现了大幅的下滑, 导致全年业绩出现亏损。公司业绩在第四季度出现明确拐点, 当季实现营业收入 143 百万元, 同比增长 23.51%, 结束了连续数个季度的持续下滑; 同时综合毛利率达 17.24%, 同比提升 8.8 个百分点, 环比提升 12.3 个百分点。

受益北美油气投资复苏, 2017 年一季度扭亏为盈: 2016 年, 公司海外收入占比维持在 70% 左右, 出口销售中对美国销售占比 55.44%。尽管油气价格没有很好的表现, 但油气产量并没有减少, 如美洲市场等海外市场表现持续好转: 自 2016 年下半年以来, 由于油价企稳, 美国活跃钻机数据出现触底反弹, 目前已较最低点增加了 420 台, 增幅超过 100%。公司 2017 年 1 季度预告业绩将实现扭亏为盈, 归属于上市公司股东的净利润为 600 万元到 1200 万元。

盈利预测和投资评级: 公司未来将受益行业回暖, 预计 2017~2019 年分别实现收入 630 百万元、850 百万元和 1158 百万元, 实现净利润 40 百万元、68 百万元和 108 百万元, EPS 分别为 0.191 元、0.328 元和 0.519 元, 对应 PE 为 152X, 88X 和 56X。维持公司“谨慎增持”的投资评级。

风险提示: 国际油价波动风险; 油公司资本开支具有不确定性; 行业竞争加剧导致盈利能力不稳定风险; 短期估值偏高风险。

### 盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	590.32	416.71	629.91	849.90	1,157.65
增长率 (%)	-38.55%	-29.41%	51.16%	34.92%	36.21%
EBITDA (百万元)	64.67	-18.11	64.05	100.36	152.57
净利润 (百万元)	27.61	-60.04	39.72	68.24	107.86
增长率 (%)	-74.36%	-317.47%	166.16%	71.79%	58.06%
EPS (元/股)	0.133	-0.289	0.191	0.328	0.519
市盈率 (P/E)	406.30		151.59	88.24	55.83
市净率 (P/B)	11.32	6.92	6.36	5.93	5.36
EV/EBITDA	165.86	-344.96	92.45	57.97	37.58

数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

公司评级 **谨慎增持**

当前价格 28.95 元

前次评级 **谨慎增持**

报告日期 2017-04-17

### 相对市场表现



分析师: 刘芷君 S0260514030001

021-60750802

liuzhijun@gf.com.cn

分析师: 罗立波 S0260513050002

021-60750636

luolibob@gf.com.cn

### 相关研究:

道森股份 (603800.SH): 井 2016-12-12

口及井控设备领先企业, 将受

益北美页岩油复苏

**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>	898	860	883	1069	1328
货币资金	602	123	100	203	288
应收及预付	120	136	162	217	293
存货	173	228	271	299	397
其他流动资产	3	373	350	350	350
<b>非流动资产</b>	360	372	311	275	239
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	256	263	229	195	160
在建工程	30	30	30	30	30
无形资产	62	63	52	50	49
其他长期资产	12	17	0	0	0
<b>资产总计</b>	1259	1232	1193	1344	1567
<b>流动负债</b>	257	308	239	319	432
短期借款	110	93	0	0	0
应付及预收	145	212	239	319	432
其他流动负债	2	3	0	0	0
<b>非流动负债</b>	7	11	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	7	11	0	0	0
<b>负债合计</b>	264	320	239	319	432
股本	208	208	208	208	208
资本公积	502	498	498	498	498
留存收益	287	206	245	314	422
归属母公司股东权	991	907	947	1015	1123
少数股东权益	4	6	7	10	13
<b>负债和股东权益</b>	1259	1232	1193	1344	1567

**现金流量表**

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	60	-51	44	80	62
净利润	24	-63	42	71	110
折旧摊销	40	42	36	36	36
营运资金变动	-5	-44	-20	-4	-61
其它	1	14	-13	-23	-23
<b>投资活动现金流</b>	-40	-406	40	23	23
资本支出	-39	-54	24	5	5
投资变动	-1	-353	16	18	18
其他	0	0	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	489	-42	-107	0	0
银行借款	435	130	-93	0	0
债券融资	-422	-147	-12	0	0
股权融资	536	0	0	0	0
其他	-60	-25	-2	0	0
<b>现金净增加额</b>	509	-499	-23	103	85
<b>期初现金余额</b>	106	602	123	100	203
<b>期末现金余额</b>	615	103	100	203	288

**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	-38.5	-29.4	51.2	34.9	36.2
营业利润增长	-81.6	-382.8	161.7	91.7	64.0
归属母公司净利润增长	-74.4	-317.5	166.2	71.8	58.1
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	20.5	11.5	21.5	24.3	26.4
净利率	4.0	-15.1	6.6	8.4	9.5
ROE	2.8	-6.6	4.2	6.7	9.6
ROIC	3.7	-6.7	2.6	6.3	10.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	21.0	26.0	20.0	23.7	27.6
净负债比率	-0.5	-	-0.1	-0.2	-0.3
流动比率	3.50	2.79	3.69	3.35	3.07
速动比率	2.79	1.98	2.41	2.27	2.02
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.54	0.33	0.52	0.67	0.80
应收账款周转率	4.86	3.95	5.21	5.21	5.21
存货周转率	2.07	1.84	1.83	2.15	2.15
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.13	-0.29	0.19	0.33	0.52
每股经营现金流	0.29	-0.24	0.21	0.39	0.30
每股净资产	4.77	4.36	4.55	4.88	5.40
<b>估值比率</b>					
P/E	406.3	-104.5	151.6	88.2	55.8
P/B	11.3	6.9	6.4	5.9	5.4
EV/EBITDA	165.9	-345.0	92.5	58.0	37.6

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	590	417	630	850	1158
营业成本	469	369	494	643	852
营业税金及附加	5	4	5	7	10
销售费用	31	36	38	48	61
管理费用	60	68	64	87	118
财务费用	-1	-5	0	-1	-3
资产减值损失	1	16	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	-1	1	16	18	18
<b>营业利润</b>	25	-71	44	84	138
营业外收入	7	8	8	5	5
营业外支出	0	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	31	-64	52	89	143
所得税	8	-1	10	18	33
<b>净利润</b>	24	-63	42	71	110
少数股东损益	-4	-3	2	3	2
<b>归属母公司净利润</b>	28	-60	40	68	108
EBITDA	65	-18	64	100	153
EPS(元)	0.13	-0.29	0.19	0.33	0.52

## 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。