

机械设备 通用机械

2016 业绩承压，致力于核电、航空进口替代

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	434/400
总市值/流通(百万元)	6,862/6,328
12 个月最高/最低(元)	26.96/15.22

相关研究报告:

《完成内资公司变更登记，公司开启新征程》--2017/01/20

《扎实耕耘，静待业绩爆发》--2016/08/10

《一季度业绩改善，3 亿国家专项建设基金护航“价值链延伸”》--2016/04/28

证券分析师：张学

电话：010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030001

证券分析师助理：周涛

电话：010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

证券分析师助理：雷强

E-MAIL: leiqliang@tpyzq.com

事件：公司发布 2016 年度业绩报告，全年实现营业收入 12.75 亿元，较上年同期减 5.18%；归属于母公司所有者的净利润为 5468.25 万元，较上年同期减 27.10%；基本每股收益为 0.13 元，较上年同期减 31.58%。

同日，发布一季度业绩报告，报告期内，营业收入 3.54 亿元，较上年同期增 2.14%；归属于母公司所有者的净利润 3136.59 万元，较上年同期增 43.13%；基本每股收益为 0.07 元，较上年同期增 40.00%。

传统业务下游低迷，业绩同比下滑。石油天然气、大宗商品价格低迷，服务于石油天然气和工程矿山装备行业的泵阀和工矿设备零部件下游需求减少，短期内对公司业绩增长形成一定阻力。公司油气泵阀和工矿机械零部件销售受行业环境影响有所减少，核电零部件交货则受核电项目建设周期、采购时点影响而低于预期，造成 2016 年营业收入、净利润较去年同期有所下降。实际上，公司核能新材料、新设备（金属保温层、中子吸收板等）多于 2017 年一季度实现交货，公司一季度业务回暖迹象明显，《2017 年能源指导工作意见》已明确计划开工 8 台机组，我们认为，公司核电业务有望进一步放量。

期间费用控制良好，持续加大研发投入。报告期内，公司的期间费用率为 23.06%（同比下降 0.44 个百分点），其中年初累计销售费用率为 3.57%，管理费用率 12.13%，财务费用率 7.36%。报告期内，公司研发投入 7526.5 万元，占营收比重达 5.9%，继续加大航空、核能装备领域新产品研发投入力度，陆续取得标志性成果，自主研发国产化首台核电站核一级主泵泵壳交付客户；建成了国内首条中子吸收材料板生产线；核动力装置金属保温层、核电站核岛主设备金属保温层、核燃料贮存格架用中子吸收板先后通过鉴定，上述产品已经取得多个核电项目和重大工程项目订单；2016 年，公司完成或在研航空发动机和燃气轮机叶片、导向器等核心部件一百余种，部分产品已实现批量供货，燃气轮机喷嘴环项目获得 GE 最佳创新奖，承担 XX 型号、XX 型号、XX 型号航空发动机涡轮叶片研制任务，并已取得关键性成果。应流航源还通过了 AS9100 体系换证复审，取得 GJB9001B 武器装备质量管理体系证书、武器装备科研生产三级保密资格。公司在核能核电、航空装备、油气钻采领域研发高附加值产品将对公司未来业绩带来积极影响。

收购霍山嘉远智能，补充产能待来年。公司于 2016 年 11 月收购

证券分析师：刘晶敏

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

霍山嘉远智能制造有限公司 100%股权，将利用其现有厂房、设备和基础设施，以较低成本实施“船舶和海洋工程装备关键设备高温合金及耐腐蚀合金部件产业化项目”、“航空发动机高温合金零部件产业化能力提升项目”（共获 3 亿元国家专项建设基金支持），同时能提升高端零部件数控和智能加工技术水平，补充产能缺口。为了满足客户对锻件类产品的需求，提供一站式采购整体解决方案，增强与下游客户之间的黏性，2016 年 11 月，拟通过发行股份及支付现金的方式收购张家港市广大机械锻造有限公司 100%股权，有望今年上半年完成。

投资建议。公司在核电上的业绩从今年将进入稳定增长期，“两机”业绩则有望在近年引爆。在“工业强基”、《中国制造 2025》深入实施的大背景下，作为高端装备零部件的龙头，我们看好公司未来发展。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.25 元、0.42 元及 0.55 元，给予“买入”评级。

风险提示：下游需求持续低迷，核电项目进展滞后，新产品研发未达预期。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1275	1594	2073	2383
净利润(百万元)	55	106	181	237
摊薄每股收益(元)	0.13	0.25	0.42	0.55

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。