

2017年05月09日

公司研究

评级：买入（维持）

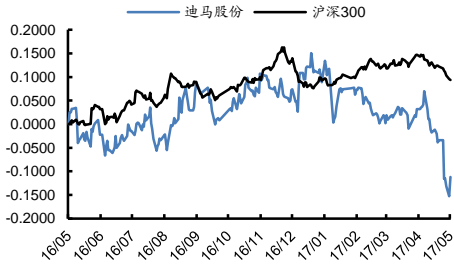
研究所

证券分析师：冯胜 S0350515090001
0755-83706284 fengs01@ghzq.com.cn

大股东增持彰显发展信心，股价具备良好安全边际

——迪马股份（600565）动态点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1m	3m	12m
迪马股份	-13.9	-17.2	-14.5
沪深300	-4.7	-1.3	9.4

市场数据

市场数据	2017-05-09
当前价格(元)	5.83
52周价格区间(元)	5.5-7.74
总市值(百万)	14101.95
流通市值(百万)	13676.38
总股本(万股)	241886.00
流通股(万股)	234586.20
日均成交额(百万)	253.00
近一月换手(%)	39.95

相关报告

《迪马股份（600565）深度报告：“民转军”携手保利，军工业务大幕开启》——2017-02-21

《迪马股份（600565）公司点评：军品业务发展可期，房地产稳健发展（买入）*机械行业*冯胜》——2016-02-03

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

投资要点：

- **大股东拟增持不低于5000万元，充分彰显发展信心。**2017年5月9日公司发布《关于控股股东增持股份及增持计划公告》，披露控股股东东银控股在二级市场增持公司股份174万股，占公司总股本0.07%，成交均价为5.82元/股，成交总价为1012万元；同时披露东银控股的增持计划，拟在5月9日起6个月内增持股份的累计金额不低于5000万元。5月9日是东银控股所持限售股的解禁日期，此前其已承诺未来6个月内不减持限售股上市流通股份，此次增持更是充分彰显控股股东对公司未来发展的信心。
- **“民转军”携手保利，公司基本面持续向好。**公司地产业务2016年实现收入133亿元，同比增长98.15%，未来随着武汉、苏州、杭州等地高毛利率项目的收入确认，业绩有望稳步增长。同时公司与保利防务签署战略合作协议深化军工领域布局：一方面保利防务投资将为公司提供国内外优质的军工标的资产，从而助力公司拓展军工产品的业务范围；另一方面保利作为我国拥有武器装备综合进出口权的大型防务公司，公司通过与其进行合作，军品车辆出口有望增长，原有业务优势将得到强化。
- **维持公司“买入”评级：**基于审慎性原则，暂不考虑定增对公司业绩的影响，预计2017-2019年公司净利润分别为1115百万元、1407百万元、1737百万元，对应EPS分别为0.46元/股、0.58元/股、0.72元/股，按照5月9日收盘价5.83元计算，对应PE分别为13、10、8倍。当前公司估值处于洼地，股价具备良好安全边际，继续维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**房地产业务利润水平大幅下滑；军用特种车业务发展不及预期；定增行政审批不通过的风险；公司定增项目未来推进的不确定性风险。

表1：公司盈利及估值预测（暂不考虑定增对公司业绩的影响）

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	14269	17695	21231	25533
增长率(%)	85%	24%	20%	20%
净利润(百万元)	777	1115	1407	1737
增长率(%)	66%	44%	26%	23%
摊薄每股收益(元)	0.32	0.46	0.58	0.72
ROE(%)	10.27%	12.86%	13.97%	14.73%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 2: 迪马股份盈利预测表 (暂不考虑定增对公司业绩的影响)

证券代码:	600565.SH		股价:	5.83	投资评级:	日期: 2017/5/9			
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值	2016	2017E	2018E	2019E
盈利能力					每股指标				
ROE	10.27%	12.86%	14%	15%	EPS	0.32	0.46	0.58	0.72
毛利率	19%	21%	22%	22%	BVPS	2.80	3.26	3.84	4.56
期间费率	12%	12%	13%	13%	估值				
销售净利率	5%	6%	7%	7%	P/E	18.16	12.64	10.02	8.12
成长能力					P/B	2.08	1.79	1.52	1.28
收入增长率	85%	24%	20%	20%	P/S	0.99	0.80	0.66	0.55
利润增长率	66%	44%	26%	23%					
营运能力					利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
总资产周转率	0.47	0.52	0.60	0.67	营业收入	14269	17695	21231	25533
应收账款周转率	3.44	4.00	4.50	5.13	营业成本	11626	14038	16638	19993
存货周转率	0.57	0.69	0.85	1.08	营业税金及附加	888	1101	1321	1589
偿债能力					销售费用	487	536	650	848
资产负债率	75%	74%	72%	69%	管理费用	265	299	378	491
流动比	1.82	1.79	1.84	1.90	财务费用	105	230	327	282
速动比	0.56	0.58	0.71	0.87	其他费用/(-收入)	194	81	95	132
资产负债表(百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业利润	1092	1571	2012	2462
现金及现金等价物	3936	5093	7362	10394	营业外净收支	9	4	4	5
应收款项	4150	4419	4720	4977	利润总额	1101	1574	2015	2467
存货净额	20314	21890	21046	19970	所得税费用	329	466	618	741
其他流动资产	812	1007	1208	1453	净利润	771	1109	1398	1726
流动资产合计	29211	32408	34336	36794	少数股东损益	(5)	(7)	(9)	(11)
固定资产	131	139	147	155	归属于母公司净利润	777	1115	1407	1737
在建工程	53	58	63	68	现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
无形资产及其他	58	58	52	47	经营活动现金流	1277	1176	2280	3041
长期股权投资	225	225	225	225	净利润	771	1109	1398	1726
资产总计	30499	33709	35644	38109	少数股东权益	(5)	(7)	(9)	(11)
短期借款	2701	2701	2701	2701	折旧摊销	17	12	13	13
应付款项	3909	5091	5153	5306	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	5831	6262	6350	6587	营运资金变动	495	62	878	1313
其他流动负债	3575	4065	4452	4801	投资活动现金流	(1081)	(14)	(13)	(13)
流动负债合计	16017	18119	18656	19395	资本支出	(56)	(13)	(13)	(13)
长期借款及应付债券	6515	6515	6515	6515	长期投资	(109)	0	0	0
其他长期负债	403	403	403	403	其他	(916)	(0)	0	0
长期负债合计	6919	6919	6919	6919	筹资活动现金流	960	0	0	0
负债合计	22936	25037	25575	26314	债务融资	793	0	0	0
股本	2419	2419	2419	2419	权益融资	1031	0	0	0
股东权益	7563	8672	10070	11796	其它	(864)	0	0	0
负债和股东权益总计	30499	33709	35644	38109	现金净增加额	1157	1162	2267	3028

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

【机械军工组介绍】

冯胜，硕士毕业于南开大学世界经济专业，本科毕业于南京航空航天大学飞行器制造工程专业；现任研究所机械军工行业组长，3年机械行业实业工作经验，3年证券公司机械行业研究经验；重点覆盖通用航空、无人机、机器人及工业自动化等领域。

【分析师承诺】

冯胜，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。