



2017年06月07日

买入(首次评级)

当前价: 11.79 元

机械军工行业研究组

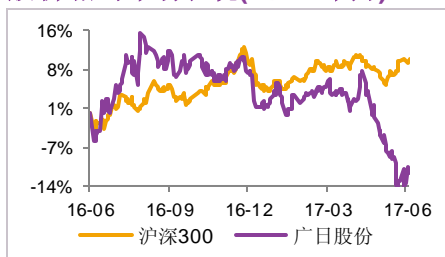
分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 陈鼎如

电话: 010-64814011
邮箱: chendingru@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	4,728	4,869	5,064	5,267
(+/-)	-2.0%	3.0%	4.0%	4.0%
净利润	1,068	684	726	771
(+/-)	-50.2	-35.9	6.2%	6.1%
EPS(元)	1.24	0.80	0.84	0.90
P/E	11.00	15.02	14.15	13.33

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

广日股份(600894.SH)

【联讯机械公司点评】广日股份(600894): 资产划转加速国企改革步伐

投资要点

◇ 事件

为优化国资布局结构、促进产业转型升级要求,充分发挥市属国企在广州市装备制造产业发展中的支撑、引领和带动作用,广州市国资委拟将广日集团100%国有产权无偿划转给电气装备集团,电气装备集团将持有广日集团100%的股权,从而间接持有广日股份 56.56%股份。

◇ 国企改革迈出实质性步伐, 后续国改红利值得期待

本次国有产权无偿划转的实施不会导致广日股份直接控股股东和实际控制人发生变化,不会对公司的正常运营造成影响。电气装备集团则拥有精锻热处理、能源动力与环保设备、重型机械设备、高精机械设备、输配电设备、电子信息装备、贸易与服务等主业,拥有较多经营情况良好、具备一定发展潜力的资产(广州广重、海瑞克隧道等),根据公开资料,电气装备集团营业收入超过百亿元,利润规模在 2-3 亿元。公司作为目前电气装备集团唯一上市平台,后续资产注入值得期待。

◇ 产品预中标容城县电梯项目

据河北省政府采购网,石家庄广日电梯销售有限公司预中标容城县会展中心电梯更换工程,中标金额 108.68 万元。该公司下设保定、石家庄等五个办事处,网络覆盖河北省 70%区域,年销售广日电梯、日立电梯 300 台左右。采购合同顺利实施将对公司未来业绩产生积极影响,另外,公司积极布局河北市场,有望受益于雄安新区建设和京津冀一体化建设。

◇ 盈利预测与投资建议

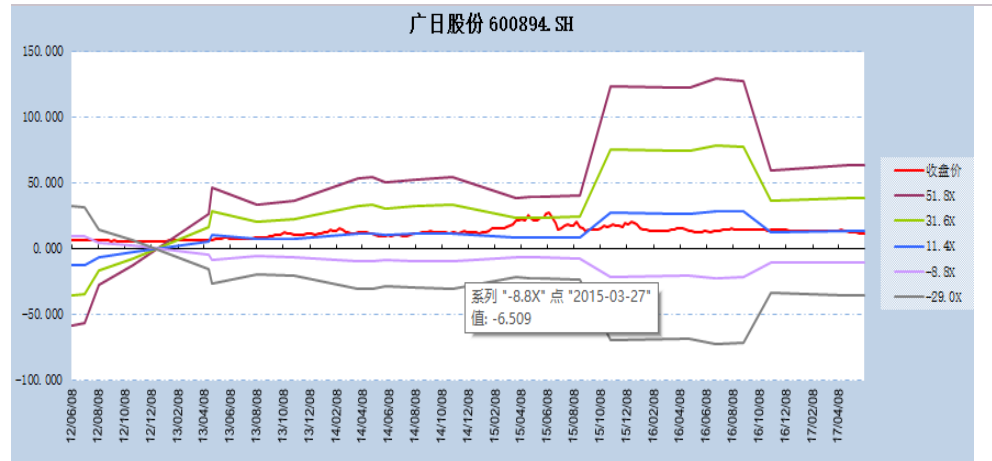
预计公司 2017~2019 年归母净利润分别为 6.84 亿元、7.26 亿元、7.71 亿元, EPS 分别为 0.80 元、0.84 元、0.90 元,对应的 P/E 分别为 15x、14x、13x,鉴于公司是电气装备集团旗下唯一上市平台,未来有资产注入预期,给予公司“买入”评级。

◇ 风险提示

广州市国企改革推进不及预期;资产注入存在不确定性。

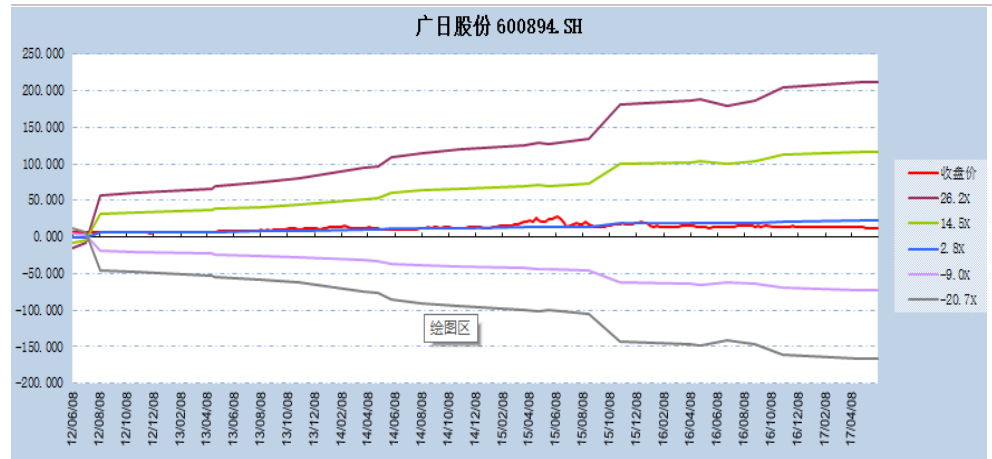


图表1: 公司 PE-Bands



资料来源: Wind 资讯 联讯证券

图表2: 公司 PB-Bands



资料来源: Wind 资讯 联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	4,387	4,475	4,564	4,656	经营活动现金流	663	20	15	10
货币资金	2,650	2,670	2,685	2,695	净利润	1,099	715	757	801
应收账款	909	936	973	1,012	折旧摊销	97	98	99	100
其它应收款	41	42	44	45	财务费用	-26	-12	-11	-10
预付账款	259	267	278	289	投资损失	-415	-436	-458	-462
存货	473	488	507	527	营运资金变动	-862	14	-11	-14
其他	55	72	77	86	其它	770	-359	-360	-405
非流动资产	5,180	5,543	5,931	6,346	投资活动现金流	-702	0	0	0
长期股权投资	2,447	2,691	2,961	3,257	资本支出	260	299	344	396
固定资产	1,045	1,097	1,152	1,209	长期投资	2,447	2,691	2,961	3,257
无形资产	185	187	189	191	其他	-3,409	-2,991	-3,305	-3,652
其他	1,503	1,567	1,629	1,689	筹资活动现金流	-695	0	0	0
资产总计	9,567	10,018	10,495	11,002	短期借款	5	5	5	5
流动负债	2,450	2,524	2,625	2,730	长期借款	0	0	0	0
短期借款	5	5	5	5	其他	-700	-5	-5	-5
应付账款	983	1,013	1,053	1,096	现金净增加额	-734	20	15	10
其他	1,462	1,506	1,566	1,629					
非流动负债	30	30	31	31	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	30	30	31	31	营业收入	-2.04%	3.00%	4.00%	4.00%
负债合计	2,480	2,554	2,655	2,761	营业利润	7.21%	2.96%	5.60%	5.59%
少数股东权益	204	206	208	210	归属母公司净利润	-50.19%	-35.95%	6.16%	6.12%
归属母公司股东权益	6,883	7,257	7,632	8,031	获利能力				
负债和股东权益	9,567	10,018	10,495	11,002	毛利率	23.24%	23.39%	23.61%	23.83%
利润表	2016	2017E	2018E	2019E	净利率	22.60%	14.05%	14.34%	14.64%
营业收入	4,728	4,869	5,064	5,267	ROE	16.04%	9.82%	9.89%	9.97%
营业成本	3,629	3,730	3,868	4,012	偿债能力				
营业税金及附加	34	35	37	39	资产负债率	25.93%	25.50%	25.30%	25.09%
销售费用	140	146	152	158	流动比率	179.03%	177.29%	173.88%	170.54%
管理费用	536	550	572	595	速动比率	159.71%	157.97%	154.56%	151.22%
财务费用	-26	-12	-11	-10	营运能力				
资产减值损失	-1	-1	-1	-1	总资产周转率	0.50	0.50	0.49	0.49
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收账款周转率	5.36	5.28	5.30	5.30
投资净收益	415	436	458	481	应付账款周转率	3.87	3.74	3.74	3.73
营业利润	832	856	904	955	每股指标(元)				
营业外收入	619	20	20	20	每股收益	1.24	0.80	0.84	0.90
营业外支出	16	16	16	16	每股经营现金	0.77	0.02	0.02	0.01
利润总额	1,436	861	909	959	每股净资产	8.24	8.68	9.12	9.58
所得税	337	146	152	158	估值比率				
净利润	1,099	715	757	801	P/E	11.00	15.02	14.15	13.33
少数股东损益	30	30	30	30	P/B	1.66	1.38	1.31	1.25
归属母公司净利润	1,068	684	726	771	EV/EBITDA	23.76	10.65	10.21	9.80
EBITDA	488	954	1,003	1,055					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 20 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com