

厚普股份 (300471.SZ)

第三季度确认收入和利润较少，业绩出现下滑

核心观点:

公司公告 2017 年三季报: 实现营业收入 689 百万元, 同比减少 6.89%; 归属上市公司股东净利润 65 百万元, 同比减少 27.21%。其中第三季度, 公司实现收入 226 百万元, 同比减少 19.42%; 归属上市公司股东净利润 3 百万元, 同比减少 89.41%。

第三季度确认收入和利润较少, 业绩出现下滑: 今年以来, 油气价差不断拉大, 下游天然气重卡等需求高涨, 但由于时滞, 在加气站设备需求上表现平淡, 公司上半年收入依然维持在正增长主要贡献来自子公司宏达工程设计业务的高速增长。由于工程设计类业务确认时点影响, 2017 年第三季度公司收入出现一定同比下滑。同时公司综合毛利率也受业务结构变化影响, 由 2016 年同期 38.74% 下滑至 26.55%。

构建天然气全产业链布局: 公司通过业务并购和产业链拓展, 初步构建了天然气全产业链的布局, 成长为天然气行业领先的设备供应商和整体解决方案的服务商。此外, 公司坚定清洁能源全产业链发展战略, 积极拓展天然气管道、天然气分布式发电、光伏分布式发电等新业务。

工程设计业务发展势头良好: 自 2016 年下半年以来, 宏达公司已公告签订天然气管道合同共计 5.71 亿, 光伏发电合同 6000 万元。此外, 公司陆续公告与重庆市永川区人民政府签订投资规模约 40 亿的页岩气综合利用战略合作协议; 以及与武汉地质资源环境工业技术研究院签订战略合作协议, 共同推进氢燃料电池汽车的应用和推广项目。

盈利预测和投资评级: 预计公司 2017~2019 年将分别实现营业收入 1322/1647/2057 百万元, 实现归属上市公司股东净利润 167/215/269 百万元, EPS 分别为 0.45/0.58/0.73 元, 对应 PE 分别为 37 倍/28 倍/23 倍。考虑到行业中长期发展前景和公司新业务快速发展, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 车用设备在手订单下滑, 导致业绩低于预期; 宏观经济波动风险和油价波动风险; 工程类业务进度低于预期风险。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,113.20	1,301.02	1,321.76	1,647.47	2,057.25
增长率(%)	16.25%	16.87%	1.59%	24.64%	24.87%
EBITDA(百万元)	204.92	172.91	194.40	248.23	310.56
净利润(百万元)	176.57	167.33	167.04	215.45	269.02
增长率(%)	-1.69%	-5.23%	-0.17%	28.98%	24.87%
EPS(元/股)	1.193	1.128	0.451	0.581	0.726
市盈率(P/E)	62.52	38.40	36.62	28.40	22.74
市净率(P/B)	7.51	3.82	3.31	2.97	2.62
EV/EBITDA	48.68	33.59	27.17	20.85	16.28

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

当前价格 16.50 元

前次评级 买入

报告日期 2017-10-26

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:

厚普股份(300471.SZ): 主 2017-08-22

业承压, 新业务快速发展助力

公司转型

厚普股份(300471.SZ): 费 2017-04-21

用回落带动利润快速增长

厚普股份(300471.SZ): 业 2017-04-18

务保持良好发展, 行业需求出

现回暖迹象

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1912	1639	1723	2023	2409
货币资金	1062	618	836	942	1060
应收及预付	509	872	651	790	986
存货	340	149	236	292	363
其他流动资产	0	0	0	0	0
非流动资产	442	771	778	819	859
长期股权投资	4	7	7	7	7
固定资产	138	193	185	176	167
在建工程	251	480	530	580	630
无形资产	38	67	31	31	30
其他长期资产	11	25	25	25	25
资产总计	2354	2410	2502	2842	3268
流动负债	859	688	620	745	902
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	691	567	480	595	742
其他流动负债	168	121	140	150	160
非流动负债	26	9	3	3	3
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	26	9	3	3	3
负债合计	885	697	623	748	905
股本	148	148	371	371	371
资本公积	902	973	973	973	973
留存收益	587	666	833	1048	1317
归属母公司股东权	1470	1680	1847	2063	2332
少数股东权益	0	33	32	32	32
负债和股东权益	2354	2410	2502	2842	3268

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	64	-96	225	147	160
净利润	177	168	165	215	269
折旧摊销	13	15	18	19	20
营运资金变动	-139	-291	50	-79	-121
其它	13	11	-9	-9	-9
投资活动现金流	-184	-275	-1	-41	-41
资本支出	-167	-241	-1	-41	-41
投资变动	-16	-36	0	0	0
其他	-2	1	0	0	0
筹资活动现金流	852	-71	-6	0	0
银行借款	80	0	0	0	0
股权融资	900	27	0	0	0
其他	-48	-86	0	0	0
现金净增加额	731	-443	218	106	118
期初现金余额	334	1062	618	836	942
期末现金余额	1065	620	836	942	1060

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	16.2	16.9	1.6	24.6	24.9
营业利润增长	-1.7	-20.8	20.0	35.1	26.9
归属母公司净利润增长	-1.7	-5.2	-0.2	29.0	24.9
获利能力(%)					
毛利率	43.1	35.3	34.8	35.4	35.6
净利率	15.9	12.9	12.5	13.1	13.1
ROE	12.0	10.0	9.0	10.4	11.5
ROIC	40.8	12.2	14.3	17.1	19.2
偿债能力					
资产负债率(%)	37.6	28.9	24.9	26.3	27.7
净负债比率	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
流动比率	2.23	2.38	2.78	2.72	2.67
速动比率	1.79	2.14	2.29	2.24	2.18
营运能力					
总资产周转率	0.58	0.55	0.54	0.62	0.67
应收账款周转率	3.37	2.20	2.63	2.63	2.63
存货周转率	1.41	3.44	3.65	3.65	3.65
每股指标(元)					
每股收益	1.19	1.13	0.45	0.58	0.73
每股经营现金流	0.43	-0.65	0.61	0.40	0.43
每股净资产	9.93	11.33	4.98	5.56	6.29
估值比率					
P/E	62.5	38.4	36.6	28.4	22.7
P/B	7.5	3.8	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA	48.7	33.6	27.2	20.9	16.3

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1113	1301	1322	1647	2057
营业成本	633	842	862	1064	1325
营业税金及附加	11	16	13	16	21
销售费用	98	106	106	132	165
管理费用	180	179	165	206	257
财务费用	-2	-5	-11	-13	-14
资产减值损失	13	21	15	10	10
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	1	0	0	0
营业利润	181	143	172	233	295
营业外收入	25	57	25	20	20
营业外支出	0	2	1	1	1
利润总额	206	199	196	251	314
所得税	29	31	31	36	45
净利润	177	168	165	215	269
少数股东损益	0	1	-2	0	0
归属母公司净利润	177	167	167	215	269
EBITDA	205	173	194	248	311
EPS(元)	1.19	1.13	0.45	0.58	0.73

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：分析师，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：分析师，厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 周静：上海财经大学会计学硕士，2017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层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
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（以下简称“广发证券”）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，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

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。