

机械/通用机械

# 陕鼓动力(601369)

增持

公司点评

-----立足装备制造, 加快服务转型

2014年02月27日

公司研究/点评报告

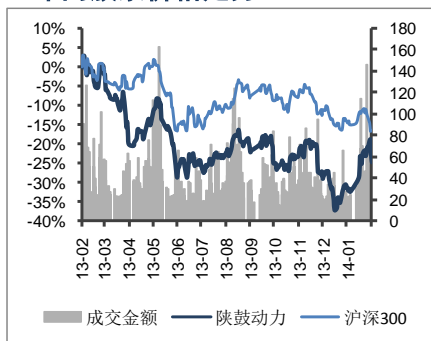
## 市场数据

收盘价(元)	6.87
一年内最高/最低(元)	7.58/6.81
市净率	1.80
市盈率	20.05
流通A股市值(百万元)	11,258.35

## 基础数据

每股净资产(元)	3.82
资产负债率%	57.01%
总股本/流通A股(百万)	1639/1639
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股票价格走势



分析师: 李争东

执业证书编号: S0760512060001

电话: 0351-8686624

邮箱: lizhengdong@sxzq.com

地址: 太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 事件:

2014年2月27日, 公司公布2013年年报显示: 公司全年实现合并主营业务收入62.88亿元, 同比增长4.08%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.6亿元, 同比下滑13.69%。

## 评论:

- 公司在下游石化行业实现销售收入约31.2亿元, 同比增长47.9%; 在城建、电力行业的收入增幅较大, 分别增长了200%和300%, 但由于基数较小, 主营收入贡献率仅为1.4%。冶金和制药行业的销售收入分别下滑了23%和72%。由于冶金行业产能过剩较为突出, 2013年钢铁冶炼及压延加工业投资增速下滑至2.16%, 对公司业绩增速产生一定负面影响。
- 公司产品综合毛利率降低4.4个百分点, 主要原因是由于钢铁行业需求下滑, 以及公司能量转换系统服务和能源基础设施运营收入占比提高, 虽然毛利率有所降低, 但是公司产品结构更加合理。
- 报告期内, 公司实现订货80.04亿元, 与去年同期的78.45亿元相比, 同比增加2.03%; 其中节能环保市场的订货金额为32.75亿元, 占公司总订货量的40.92%; 新型能源市场的订货金额为15.06亿元, 占公司总订货量的18.82%。公司2014年1季度新街订单比较平稳。
- 鉴于未来公司产品下游冶金、石化等行业机遇与挑战并存, 公司逐步转变商业模式, 加快产业结构调整, 以适应行业发展需要, 公司以制造服务化和服务产业化作为转型的主要途径, 凸显公司竞争优势。公司2013年能量转换系统服务新接订单较2012年增长1.5倍, 未来成长空间较大。

## 评级:

我们预测公司2014年至2016年每股收益为0.42元、0.49元和0.56元, 以2014年2月26日收盘价6.87元为基准, 对应PE分别为16.47倍、14.09倍和12.28倍, 给予公司“增持”评级。

**简式财务报表**

单位：百万

利润表					资产负债表				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	6288.53	6811.32	7876.66	9219.08	货币资金	2621.75	4143.03	5472.82	6954.67
营业成本	4369.99	4830.82	5593.64	6570.13	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	51.21	54.15	62.62	73.29	应收票据	1207.15	1306.28	1510.59	1768.04
期间费用	891.45	1154.23	1314.08	1531.59	应收账款	2303.17	2425.95	2805.39	3283.51
EBIT	954.17	920.94	857.27	975.97	其他应收款	11.77	6.04	6.99	8.18
固定资产折旧	168.03	72.15	72.15	72.15	预付款项	1121.35	1541.08	1784.42	2095.93
无形资产摊销	8.39	0.00	0.00	0.00	流动资产合计	11993.70	14119.59	16395.86	19247.03
EBITDA	1130.59	993.09	929.42	1048.12	长期非经营性资产	496.11	496.11	496.11	496.11
税前非经营性利润	220.29	194.88	24.88	24.88	固定资产	1518.90	1496.75	1474.60	1452.46
投资净收益	189.05	170.00	0.00	0.00	在建工程	265.60	315.60	365.60	365.60
息税前经营性利润总额	922.93	896.07	832.40	951.10	无形资产	190.81	190.81	190.81	190.81
NOPLAT	798.89	788.33	732.31	836.74	长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
税前利润总额	1061.13	948.80	910.16	1044.32	递延所得税资产	152.07	152.07	152.07	152.07
所得税	142.61	93.64	109.43	125.56	非流动资产合计	2623.49	2651.34	2679.19	2657.05
净利润	918.51	685.16	800.73	918.76	资产总计	14617.19	16770.94	19075.06	21904.07
少数股东损益	2.91	1.58	1.82	2.14	短期借款	29.50	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东的净利润	915.61	683.58	798.90	916.62	经营性应付款	7795.91	9233.30	10684.81	12529.31
基本每股收益	0.56	0.42	0.49	0.56	其他经营性流动负债	188.33	342.80	396.51	464.41
稀释每股收益	0.56	0.00	0.00	0.00	流动负债合计	8013.74	9576.10	11081.32	12993.71
<b>现金流量表</b>					长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	918.51	685.16	800.73	918.76	非流动负债合计	319.70	227.51	227.51	227.51
经营性应收款项	-23.78	-635.91	-828.04	-1048.27	负债合计	8333.44	9803.61	11308.83	13221.22
经营性应付款	-839.27	1592.51	1505.22	1912.40	实收资本(或股本)	1638.77	1638.77	1638.77	1638.77
其他应付款项	0.00	0.00	0.00	0.00	资本公积金	1724.88	1724.88	1724.88	1724.88
经营性现金流量净额	-94.29	1520.07	1373.06	1463.25	盈余公积金	815.52	884.04	884.04	884.04
投资性现金流量净额	-353.20	95.69	-96.16	-49.75	未分配利润	1883.78	2498.84	3297.74	4214.36
筹资性现金流量净额	-109.96	-64.99	52.89	68.35	少数股东权益	203.18	203.18	203.18	203.18
现金净变动	-557.44	1521.28	1329.79	1481.85	归属母公司股东的权益	6080.57	6764.15	7563.05	8479.67
期初现金余额	3368.39	2621.75	4143.03	5472.82	所有者权益合计	6283.75	6967.33	7766.23	8682.85
期末现金余额	2809.69	4143.03	5472.82	6954.67	负债和股东权益总计	14617.19	16770.94	19075.06	21904.07

资料来源：山西证券研究所

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。