

# 宝鹰股份 (002047)

公司研究/简评报告

## 董事长增持彰显信心，一带一路业务有望爆发

—宝鹰股份 (002047) 公告点评

简评报告/建筑行业

2016 年 1 月 15 日

### 一、事件概述

公司董事长在2016年1月15日增持1,060,540股，增持均价为8.88元/股。

### 二、分析与判断

➤董事长两次增持共计约 300 万股，增持价已高于与现价 0.03 元/股。

2016年1月16日董事长通过北京昊青财富投资管理有限公司设立的《宝鹰大股东增持计划1号》资产管理计划在二级市场增持公司股份1,060,540股，成交均价在8.88元比2015年1月15日的收盘价高0.03元，显示了董事长对公司未来发展的信心。

➤人民币贬值公司海外收益大幅提高，亚投行成立加速一带一路发展。

1、亚投行已开业，其作用主要是向成员国提供低息贷款，用于支持成员国的经济建设。中国作为亚投行的倡议方，将向银行即将设立的项目准备特别基金，出资5000万美元，用于支持欠发达成员国开展基建项目准备。2、15年公司为了降低风险与加速海外业务的发展选择与印尼熊氏集团合作，并且印尼宝鹰承诺15-16年贡献5亿、10亿订单；14年公司收购的中建南方，中建南方的大量的海外施工经验、法律人才以及客户资源，这极大缩短了公司海外试错的成本；公司15年收购高文安设计公司，希望以设计带动海外施工业务订单，我们认为公司一带一路订单将在16年放量。

➤完成对武汉矽感的部分股权收购及增资，坚定互联网装饰战略。

公司战略布局的我爱我家将会独立上市，而合资成立的和兴供应链未来将打造成覆盖公装主材，辅材等全品类产品的B2B网络建材销售平台；建筑装饰与互联网结合主要在材料，公司增资二维码企业武汉矽感，将用二维码追溯建材源头，建立消费者大数据，希望解决传统家装建材销售痛点。

### 三、盈利预测与投资建议

公司海外业务战略布局初步成型，亚投行成立加速一带一路发展，我们看好公司一带一路海外业务的开拓。预估2015、2016、2017年EPS分别为0.29元、0.44元和0.64元，对应PE为30倍、20倍与14倍，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：并购整合风险，海外业务推进不达预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入 (百万元)	5,382	7,206	9,381	13,124
增长率 (%)	44.4%	33.9%	30.2%	39.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	269	372	554	809
增长率 (%)	22.2%	38.5%	48.7%	46.1%
每股收益 (元)	0.21	0.29	0.44	0.64
PE	42	30	20	14
PB	5.15	1.81	1.49	1.18

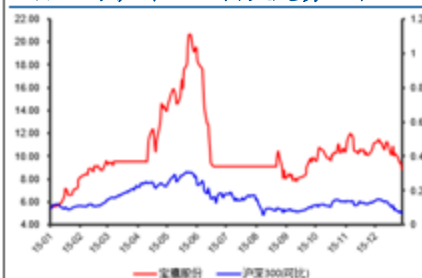
资料来源：民生证券研究院

**强烈推荐** 维持评级

#### 交易数据 (2016-1-15)

收盘价 (元)	8.85
近 12 个月最高/最低	21.45/5.55
总股本 (亿股)	12.63
流通股本 (亿股)	6.82
流通股比例%	54.03
总市值 (亿元)	112
流通市值 (亿元)	60.40

#### 该股与沪深 300 指数走势比较



#### 分析师

分析师：陶贻功

执业证书编号：S0100513070009

电话：(8610) 8512 7892

Email: taoyigong@mszq.com

研究助理：严晓情

电话：(8621) 6087 6724

执业证书编号：S0100115090046

Email: yanxiaoping@mszq.com

#### 相关研究

**公司财务报表数据预测汇总**
**利润表**

项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
一、营业总收入	5,382	7,206	9,381	13,124
减：营业成本	4,532	6,059	7,818	10,915
营业税金及附加	176	231	300	420
销售费用	18	26	34	45
管理费用	109	187	235	315
财务费用	70	85	110	160
资产减值损失	115	70	70	70
加：投资收益	3	0	5	10
二、营业利润	367	548	819	1,209
加：营业外收支净额	2	2	3	5
三、利润总额	369	550	822	1,214
减：所得税费用	96	143	214	316
四、净利润	273	407	608	899
归属于母公司的利润	269	372	554	809
五、基本每股收益 (元)	0.21	0.29	0.44	0.64

**主要财务指标**

项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
EV/EBITDA	7.12	9.14	6.77	5.17

**成长能力:**

营业收入同比	44.4%	33.9%	30.2%	39.9%
营业利润同比	24.8%	49.5%	49.4%	47.7%
净利润同比	22.2%	38.5%	48.7%	46.1%

**营运能力:**

应收账款周转率	2.31	1.95	1.95	2.09
存货周转率	35.17	34.63	34.18	38.12
总资产周转率	1.40	1.23	1.20	1.27

**盈利能力与收益质量:**

毛利率	15.8%	15.9%	16.7%	16.8%
净利率	5.0%	5.2%	5.9%	6.2%
总资产净利率 ROA	5.6%	6.0%	6.9%	7.6%
净资产收益率 ROE	12.6%	15.9%	19.5%	22.9%

**资本结构与偿债能力:**

流动比率	1.58	1.38	1.33	1.30
资产负债率	55.9%	62.2%	64.8%	66.6%
利息保障倍数	6.3	7.4	8.4	8.6

**每股指标:**

每股收益	0.21	0.29	0.44	0.64
每股经营现金流量	(0.58)	(0.11)	0.12	0.09
每股净资产	1.72	4.89	5.95	7.51

资料来源：民生证券研究院

**资产负债表**

项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	545	488	775	925
应收票据	280	395	643	1,079
应收账款	3,128	4,245	5,397	7,191
预付账款	99	130	169	223
其他应收款	111	296	308	360
存货	167	249	300	389
其他流动资产	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>流动资产合计</b>	<b>4,330</b>	<b>5,804</b>	<b>7,597</b>	<b>10,176</b>
长期股权投资	111	150	200	250
固定资产	148	201	323	518
在建工程	0	35	60	112
无形资产	58	73	105	154
其他非流动资产	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>587</b>	<b>961</b>	<b>1,245</b>	<b>1,609</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,918</b>	<b>6,765</b>	<b>8,841</b>	<b>11,785</b>
短期借款	923	1,549	2,227	2,975
应付票据	279	332	428	598
应付账款	1,018	1,494	1,928	2,691
预收账款	94	238	426	688
其他应付款	159	249	321	449
应交税费	238	300	350	400
其他流动负债	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>流动负债合计</b>	<b>2,734</b>	<b>4,192</b>	<b>5,715</b>	<b>7,842</b>
长期借款	13	13	13	13
其他非流动负债	0	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,747</b>	<b>4,205</b>	<b>5,729</b>	<b>7,855</b>
股本	293	523	523	523
资本公积	1,054	824	824	824
盈余公积	72	72	72	72
未分配利润	635	1,007	1,506	2,234
少数股东权益	98	133	188	278
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,171</b>	<b>2,560</b>	<b>3,113</b>	<b>3,930</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4,918</b>	<b>6,765</b>	<b>8,841</b>	<b>11,785</b>

**现金流量表**

项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流量	(739)	(138)	149	117
投资活动现金流量	(126)	(161)	(238)	(355)
筹资活动现金流量	879	546	513	507

## 分析师简介

**陶贻功**，能源环保团队负责人，环保行业研究员。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。

## 研究助理

**严晓情**，中国人民大学经济学硕士，近三年证券研究工作经验，2015年8月加入民生证券，主要从事建材建筑行业研究。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	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
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

## 民生证券研究院：

**北京：**北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101室；200120

**深圳：**深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

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。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。