



2017-02-14

公司点评报告

增持/首次

金盾股份(300411)

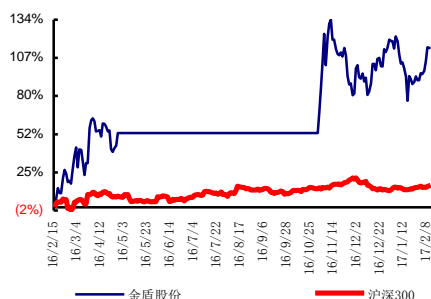
目标价:

昨收盘: 41.8

机械设备 专用设备

主营业务增速稳定，转型军工值得期待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	160/61
总市值/流通(百万元)	7,008/2,657
12 个月最高/最低(元)	47.93/20.48

相关研究报告:

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 蒋博

电话: 010-88321812

E-MAIL: jiangbo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110032

事件: 公司发布 2016 年年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 34384.41 万元, 较去年同期增长 2.47%, 实现利润总额 4960.66 万元, 较去年同期降低 0.64%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4265.50 万元, 较去年同期降低 0.59%。

地铁通风设备龙头, 主营业务增速稳定。公司自成立以来, 始终专注于从事地铁、隧道、核电、船用、民用与工业等领域风机、消声器、风阀等通风系统装备的研发生产和销售, 拥有从产品设计、制造、系统集成到检测的完整体系。报告期内, 公司在地铁、隧道领域继续保持国内市场的领先优势, 市占率稳居第一位。主营业务中, 地铁类、民用与工业类、隧道类产品营收比重分别为 57.84%、21.45%、17.23%, 同比增速分别为-12.02%、+35.53%、+39.99%。毛利率水平分别为 39.07%、38.92%、43.75%, 保持稳定状态。

转型军工+高端装备制造, 打开业绩成长空间。2016 年 10 月 13 日公司拟分别以 10.5 亿元、11.6 亿元, 购买中强科技 100% 股权以及红相科技 100% 股份。红相科技 2016—2019 承诺归母净利润分别不低于 5000 万元、7500 万元、9375 万元、11720 万元, 累计承诺归母净利润不低于 33595 万元, 3 年复合增速为 32.84%。中强科技 2016 年到 2020 年承诺归母净利润分别不低于 3500 万元、7000 万元、9450 万元、12757.50 万元、17222.63 万元, 累计承诺归母净利润不低于 49930.13 万元, 4 年复合增速为 48.94%。此次重组完成后公司主营业务将由风机制造向军工及高端装备制造领域拓展, 借助中强科技在军品领域的技术市场资源以及红相科技成熟的产品和技术优势将使上市公司逐步确立“军民融合的高端装备制造商”的地位, 实现军民融合深度发展。

盈利预测和评级。公司作为地铁通风设备龙头, 未来将充分受益于大规模基建投资带来的红利。若不考虑此次收购对公司业绩的影响, 预测公司 2017 年-2019 年营业收入分别为 4.13 亿元、4.95 亿元、5.69 亿元, 归属母公司净利润分别为 0.82 亿元、0.98 亿元、1.12 亿元, EPS 分别为 0.52 元、0.61 元、0.7 元, 对应当前股价的 PE 分别为 80.38 倍、68.52 倍、59.71 倍。考虑并购带来的业绩的增厚及股本的摊薄, 预计 2016-2018 年 EPS 分别为 0.84 元、1.06 元、1.33 元, 对应当前股价的 PE 分别为 49.76 倍、39.43 倍、31.43 倍。给予“增持”投资评级。

风险提示: 重大资产重组失败, 地铁、隧道固定资产投资增速放缓。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	343.8	412.6	495.1	569.4
净利润(百万元)	42.7	82.5	98.1	111.8
每股收益(元)	0.27	0.52	0.61	0.70

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	37.6	33.1	123.8	148.5	170.8	营业收入	335.6	343.8	412.6	495.1	569.4
应收和预付款项	501.2	542.6	651.2	781.4	898.6	营业成本	204.7	202.9	244.3	293.1	338.8
存货	25.0	38.8	46.6	55.9	64.3	营业税金及附加	1.9	2.8	3.4	4.0	4.6
其他流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	销售费用	28.1	33.4	40.1	48.1	55.3
流动资产合计	563.8	614.5	821.5	985.9	1133.7	管理费用	27.9	29.4	35.2	42.3	48.6
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	3.1	4.1	3.8	4.6	4.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	26.1	26.8	0.0	0.0	0.0
固定资产	180.9	195.9	170.1	143.5	116.9	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
在建工程	22.0	0.8	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	27.0	26.4	20.3	17.3	27.0	营业利润	43.9	44.5	85.8	103.0	118.0
长期待摊费用	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	其他非经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	利润总额	49.9	49.6	90.4	107.5	122.5
资产总计	793.7	837.8	1015.1	1149.7	1267.9	所得税	7.0	7.0	7.9	9.4	10.7
短期借款	91.3	80.0	150.0	156.6	139.1	净利润	42.9	42.7	82.5	98.1	111.8
应付和预收款项	155.4	176.2	211.3	253.3	291.2	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	42.9	42.7	82.5	98.1	111.8
其他负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
负债合计	246.7	256.2	361.2	409.9	430.3						
股本	160.0	160.0	160.0	160.0	160.0	预测指标					
资本公积	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	187.0	221.6	293.8	379.7	477.6	毛利率	39.01%	40.99%	40.80%	40.80%	40.50%
归母公司股东权益	547.0	581.7	653.9	739.8	837.6	销售净利率	12.79%	12.41%	19.99%	19.82%	19.63%
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	销售收入增长率	8.62%	2.47%	20.00%	20.00%	15.00%
股东权益合计	547.0	581.7	653.9	739.8	837.6	EBIT 增长率	-6.34%	1.47%	19.03%	19.03%	12.87%
负债和股东权益	793.7	837.8	1015.1	1149.7	1267.9	净利润增长率	6.44%	-0.59%	18.95%	18.95%	13.93%
						ROE	7.84%	7.33%	12.62%	13.26%	13.35%
						ROA	6.59%	6.34%	9.28%	9.75%	9.98%
						ROIC	7.45%	6.47%	12.37%	12.22%	12.42%
						EPS (X)	0.27	0.27	0.52	0.61	0.70
						PE (X)	156	157	81	68	60
						PB (X)	12.2	11.5	10.2	9.0	8.0
						PS (X)	19.9	19.5	16.2	13.5	11.7
						EV/EBITDA (X)	106.9	98.3	55.2	48.2	43.7

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。