



2017-03-01

公司点评报告

买入/维持

南风股份(300004)

昨收盘: 14.48

机械设备 专用设备

业绩符合预期，高端装备亮点纷呈

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	509/383
总市值/流通(百万元)	7,373/5,546
12个月最高/最低(元)	21.81/12.80

相关研究报告:

《业绩符合预期，持续加大研发投入》--2016/08/23

《艰难时光已过，核电业务望全面复苏》--2016/04/27

证券分析师：张学

电话：010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030001

联系人：周涛

电话：010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190115100015

事件：公司发布 2016 年度业绩快报，2016 年归属于母公司所有者的净利润为 9447.75 万元，较上年同期增 112.58%；营业收入为 8.96 亿元，较上年同期增 9.29%；基本每股收益为 0.19 元，较上年同期增 111.11%。

中兴能源装备为当前业绩支撑。子公司中兴能源装备凭借自主全产业链优势，在特种材料及能源工程管件领域优势明显，2016 年下半年以来随着钢材价格及经济形势回暖，订单景气度上升，继续为当前公司业绩的主要支撑。凭借核级特种管件领域的技术实力，中兴装备参与的“核岛用高性能关键金属构件精密塑性成形技术及装备”项目荣获 2016 年度江苏省科学技术奖一等奖，并入围“中国第一批制造业单项冠军培育企业”。此外，2015 年公司单项计提资产减值准备 2527 万元，本报告期无此类减值准备。2017 年《能源指导意见》明确年内计划开工 8 台机组，公司具备核电 HVAC 设备总包资质，叠加中兴装备核级管道业务，核电业务有望持续放量。

重型金属 3D 打印稳步推进。南方增材 3D 打印业务近期开拓顺利，于 2016 年 9 月打印完成主蒸汽管道贯穿件模拟件，并通过首轮超声波检测，下一步将进行 100%表面渗透检测、100%超声波检测、代表性部位射线检测等。与核动力院合作的 ACP100 反应堆压力容器筒体试件，并于 2016 年底通过第一阶段的技术鉴定，公司将进行第二阶段的特殊性能检测（落锤试验、疲劳试验、辐照试验等），通过后将正式打印 ACP100 压力容器模拟件。同时，公司将在第一代卧式 3D 打印机的基础上，加快推动第二代立式打印机的研发及建造，以满足核电、火电、水电、石化、冶金、船舶等领域技术要求高、结构复杂、重型金属构件（如核电用压力容器、蒸汽发生器）的生产需求，有效解决重型锻件在生产能力及效率方面的不足，推动 3D 打印技术的发展与变革。

投资建议。公司坚持内生发展与外延发展相结合的方式，大力发展新能源、新材料、新技术等行业的高端装备制造领域，将充分受益核电国产化及“走出去”战略，3D 打印是引领第四次工业革命的关键技术，公司定位工业级重型金属构件，已完成上游材料、中游设备、下游成型的关键路径布局，有望成为我国制造业转型升级标杆，我们看好公司未来发展。预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.18 元、0.24 元及 0.28 元，给予“增持”评级。

风险提示：下游传统行业持续低迷，核电项目进展滞后，新技术研发风险。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	820	896	1076	1183
净利润(百万元)	44	94	123	143
摊薄每股收益(元)	0.09	0.18	0.24	0.28

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)				
	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	192	445	280	860
应收和预付款项	635	560	792	830
存货	557	202	708	293
其他流动资产	0	3	3	3
流动资产合计	1385	1210	1783	1986
长期股权投资	20	100	100	100
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1092	903	715	527
在建工程	0	0	0	0
无形资产开发支出	1134	1113	1092	1071
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	32	31	31	31
资产总计	3669	3589	3758	3838
短期借款	283	170	0	0
应付和预收款项	267	293	378	359
长期借款	140	140	140	140
其他负债	47	47	47	47
负债合计	624	480	565	546
股本	509	509	509	509
资本公积	2145	2145	2145	2145
留存收益	374	443	532	637
归母公司股东权益	3028	3097	3186	3291
少数股东权益	22	17	13	7
股东权益合计	3045	3109	3193	3292
负债和股东权益	3669	3589	3758	3838

现金流量表(百万)				
经营性现金流	146	449	(137)	610
投资性现金流	(153)	4	4	4
融资性现金流	(64)	(201)	(33)	(34)
现金增加额	(71)	253	(165)	581

利润表(百万)				
	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	820	896	1076	1183
营业成本	522	552	663	729
营业税金及附加	8	9	11	12
销售费用	43	44	53	58
管理费用	142	131	157	173
财务费用	28	25	25	21
资产减值损失	35	35	35	35
投资收益	(1)	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
营业利润	42	100	133	156
其他非经营损益	7	5	5	5
利润总额	49	105	138	161
所得税	9	16	21	24
净利润	40	90	117	137
少数股东损益	(5)	(4)	(6)	(6)
归母股东净利润	44	94	123	143

预测指标				
毛利率	36.4%	38.4%	38.4%	38.4%
销售净利率	4.9%	10.0%	10.9%	11.6%
销售收入增长率	0.2%	9.3%	20.0%	10.0%
EBIT 增长率	-49.2%	55.1%	24.5%	13.3%
净利润增长率	-63.1%	125.0%	31.0%	16.6%
ROE	1.5%	3.0%	3.9%	4.4%
ROA	1.9%	3.1%	3.7%	4.1%
ROIC	1.7%	2.8%	4.0%	4.2%
EPS (X)	0.09	0.18	0.24	0.28
PE (X)	168.9	80.1	61.1	52.4
PB (X)	2.5	2.4	2.4	2.3
PS (X)	9.2	8.4	7.0	6.3
EV/EBITDA (X)	50.8	25.2	23.5	20.5

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。