2017年04月28日 证券研究报告•2017年一季报点评 富 奥 股 份 (000030) 汽车 买入 (维持)

当前价: 8.28 元

目标价: 12.20 元 (6 个月)



一季报业绩超预期,新领导引领新气象

投资要点

- 事件: 1、公司发布 2016 年年报,2016 年实现营业收入 58.6 亿元(+35.2%),实现归母净利润 6.8 亿元(+34.5%),实现扣非后归母净利润 6.5 亿元(+32.5%)。年报业绩符合预期。2、公司发布 2017 年一季报,2017 年一季度实现营业收入17.2 亿元(+33.1%),实现归母净利润 2.2 亿元(+41.1%),实现扣非后归母净利润 2.2 亿元,同比增长(+44.8%)。一季报业绩超预期。3、原东风集团副总裁邱现东当选公司新董事长,同时担任公司法定代表人。
- 2016 年全年实现营收 58.6 亿元 (+35.2%),收入增长主要来源于一汽解放以及一汽大众的销量高增长。2016 年全年一汽解放中重卡合计实现销售 18.5 万辆,同比增长 43.6%,一汽大众实现销售 187 万辆,同比增长 13.3%,下游客户销量大幅增长是公司营收高增长的主要原因。全年产品综合毛利率为 18.6%,同比提升 0.2 个百分点;全年三费率总和为 13.7%,同比下滑 1.8 个百分点,毛利率提升和三费率下滑主要受益于公司营收规模扩大带来的规模效应。全年实现投资净收益 4.5 亿元,同比提升 2.4%。
- 2017 年一季度业绩超预期,主要受益于一汽解放销量高增长及合营联营企业的业绩释放。2017 年一季度公司实现营收 17.2 亿元(+33.1%),实现归母净利润 2.2 亿元(+41.1%)。收入高增长主要来自解放的高增长,2017 年一季度一汽解放中重卡累计实现销量 7.7 万辆(+87%),一汽大众实现销量 46.7 万辆(+3%)。归母净利润高增长则来自解放的高增长+合营联营企业的业绩释放,2017 年一季度公司并表业绩增速为 77.8%,合营联营企业业绩增速为 25%。
- 解放增长趋势确定,一汽大众销量令明两年增长无忧,看好富奥成长。我们认为重卡周期向上趋势并未改变,一汽解放作为重卡行业龙头,未来增长确定,预计 2017 年一汽解放销量增速为 20%。一汽大众今年为车型小年,明年为车型释放周期大年,预计 2017 年一汽大众销量增速约 10%。预计随着富奥产品在一汽系中渗透率提升,富奥业绩增速有望超过下游客户销量增速。
- 原东风集团副总裁邱现东任富奥董事长,国改主题性投资机会值得期待。根据公司董事会决议公告,原东风集团副总裁、现任一汽集团党委常委、副总经理邱现东,当选富奥新董事长,同时担任公司法定代表人。如此一二汽合并猜想带来的一汽系标的的主题性投资机会将有望再次出现。
- 盈利预测与投资建议。根据最近季报情况,以及一汽解放销量超预期情况,我们略微上调公司盈利预测,预计2017-2019年EPS分别为0.68元(0.64元)、0.81元(0.73元)、0.98元,对应PE分别为12倍、10倍、8倍。考虑到公司未来业绩成长性和国改主题性投资机会,给予合理估值18倍,对应目标价12.2元,维持"买入"评级。
- 风险提示:一汽解放、一汽大众销量释放或不及预期、三费率管控或不及预期、 原材料或大幅上涨。

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	5856.94	7798.77	10036.68	12259.24
增长率	35.22%	33.15%	28.70%	22.14%
归属母公司净利润(百万元)	676.71	875.66	1052.44	1270.45
增长率	34.48%	29.40%	20.19%	20.71%
每股收益 EPS(元)	0.52	0.68	0.81	0.98
净资产收益率 ROE	11.72%	13.74%	14.25%	14.78%
PE	16	12	10	8
РВ	1.85	1.62	1.41	1.21

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

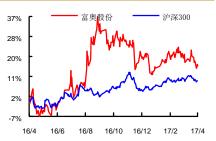
分析师: 高翔

执业证号: S1250515030001

电话: 023-67898841 邮箱: gaox@swsc.com.cn

联系人: 陈怀逸 电话: 021-68415819 邮箱: chy@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	12.93
流通 A 股(亿股)	12.46
52 周内股价区间(元)	6.83-9.87
总市值(亿元)	107.08
总资产(亿元)	94.16
每股净资产(元)	4.17

相关研究

 富奥股份(000030): 一汽系乘商并举受 益标的, 业绩增势向好 (2017-01-20)



附表: 财务预测与估值

常业政人 866.8 4 7798.77 10036 68 12259.24 沖州岡 676.62 904.38 1090.25 1299.73 世上成本 4767.02 6341 92 8154.87 9840.52 沖州岡 676.62 904.38 1090.25 1299.73 付金成金素別 64.25 64.47 86.30 104.05 は今春間 24.174 311.95 401.47 4890.37 東产成組表 29.41 5.00 5.00 5.00 5.00 年度時間 571.12 758.48 973.56 1189.15 安子歌母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母母	利润表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
登並れた 4767 02 6341-92 8154-87 9940-52 が口か呼ば 257-99 208.79 231.71 245-19										
登上紀全足附加 54.25 64.47 86.30 104.05 対き費用 9.979 -20.21 -27.83 -47.20 付き費用 241.74 311.95 401.47 490.37 デアム循邦失 29.41 5.00 5.00 5.00 5.00 万元 5.00 万元 5.00 5.00 5.00 万元 5.00										
解音音										
野球曹周										
野青寶州 9.79										
京产減価額失 29.41 5.00 5.00 5.00 5.00										
接音性点 446.17 552.23 632.06 723.87 次糸性度が成立 - 101.00 - 221.00 - 132.16 - 90.31 水化性皮が成立 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00										
安元伶債更等級員 0.00 0.00 0.00 0.00 数素溶液量金素料 1-15 31 399.02 489.99 623.66 金金利岡 649.34 881.39 1075.37 1301.22 場所保証 75.00 485.00 0.00 0.00 0.00 1075.37 1301.22 場所保証 75.00 485.00 0.00 0.00 0.00 1075.07 1301.22 場所保証 75.00 485.00 0.00 0.00 0.00 0.00 1076 14 12 12 12 12 12 12 12 12 13 14 12 12 14 12 12 13 14 12 12 14 12 12 13 13 14 12 12 14 12 12 13 14 12 12 14 12 12 13 14 12 12 14 12 12 13 14 12 12 14 12 12 14 12 12 14 12 12 14 12 12 14 12 12 14 12 12 14 12 14 12 12 14 12 14 12 14 12 14 14 14 12 14 14 14 12 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14 14										
接他経管病議 0.00 0.00 0.00 0.00 投資券房産金建有額 -15.81 399.02 489.90 623.56 音差相薄滴 649.34 881.39 1075.37 1301.22 紅期信款 7.75.00 -85.00 0.										
管金利润 長心非性管積減 649.34 891.39 1075.37 1301.22 植物情報 -75.00 -85.00 0.00 2.77.46 48.47 47.20 146.84 47.26 147.20 47.26 48.47 47.20 146.84 47.26 147.20 148.47 145.26 48.47 47.20 22.67 48.22 148.22 33.15 8 表表力 28.26 24.82 23.31 48.22 33.15 8 表表力 28.27										
接他非終等報益 705.83 93.51 1122.28 1346.54 数級融資 6.05 0.00										
村岡基輔 705.83 933.51 1122.28 1346.54 股政融資 6.05 0.00 0.	-									
解得税 29.21 29.13 42.03 46.80 大き仲間 676.62 904.38 1080.25 1299.73 其他 2.256.50 109.02 27.83 47.20 対象係を指摘 -0.09 30.82 31.02 33.56 身素が未明を流す 266.01 34.00 693.26 948.22 基本を経済を 1182.72 1216.72 1909.99 2858.21 成果を設定して 265.80 109.22 7.83 47.20 分離を対象が 2480.60 3417.30 4422.73 5356.80 情報を決定して 650.94 924.85 1163.02 1431.79 美化流功資产 62.97 152.10 166.47 215.25 共明度状技管 2229.85 2229										
净利润 676.62 994.38 1080.25 1299.73 其他 -256.50 -109.02 27.83 47.20 少素競素構造 -0.09 30.82 31.02 33.56 149.24 1266.18 現金油量車 -256.50 -109.02 27.83 47.20 場所等が開始を持続 -0.09 30.82 31.02 33.66.18 現金油量車 260.01 34.00 693.26 948.22 資产資格金 (市所) 2016A 2017E 2018E 2019E 財産分析報标 206.01 34.00 693.26 948.22 資产資格金 (市所) 2016A 2017E 2018E 2019E 財産分析報标 2016A 2017E 2018E 2019E 大海冷積率 200.01 34.00 693.26 948.22 政府政技費 66.04 241.27 5356.80 422.78 5356.80 46.64 215.28 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 229.85 229.86 175.67 185.66 195.66 1772.46 4.44 4.44 4.44 4.44 4.44 4.44 4.44 4.44 4.44 4.44										
安教院本視益 - 0.09 30.82 31.02 33.56 事業が効果金減事額 - 325.45 - 267.46 49.63 - 37.27 切場中外で観察を開催 - 676.71 873.56 1049.24 1266.18 現金流量事額 260.01 34.00 693.26 948.22 養产養食 1182.72 1216.72 1909.99 2858.21 成米化力 信音水力 422.73 5356.80 信音水力学 2480.60 3417.30 4422.73 5356.80 信音水力学 260.01 34.00 693.26 948.22 成米化力 接換 650.94 924.85 1163.02 1431.79 集倍流动资产 62.97 152.10 166.47 215.25 学利润增长率 22.88% 33.15% 28.70% 22.14% 240.06 24.70% 22.98.5 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 223.85 225.85 2										
東高寺小殿寺神殿 676.71 873.56 1049.24 1266.18 現金流量神順 260.01 34.00 693.26 948.22 34.00 693.26 948.22 34.00 693.26 948.22 34.00 693.26 948.22 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 948.22 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.00 693.26 34.00 34.0	· ·									
美产負債表(百万元) 2016A 2017E 2018E 2019E 対象分析指标 2016A 2017E 2018E 2019E 資布資金 1182.72 1216.72 1909.99 2858.21 人人名 人名 2017E 2018E 2019E 直旋を預針款項 2480.60 3417.30 4422.73 5356.80 3556.80 31.5% 28.70% 22.14% 存货 650.94 924.85 1163.02 1431.79 信告收入增长率 35.22% 33.15% 20.64% 21.00% 其機成的資产 62.97 152.10 166.47 215.25 計列期間长率 24.21% 37.28% 20.64% 21.00% 投資性房地戶 77.79 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 20.38% 18.45% 17.20% 投資性房地戶 75.65 195.65 1772.46 24.41 18.61% 18.68% 18.75% 18.91% 五時子島市 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 11.55% 11.68% 18.75% 18.56 195.66 195.66 19.56 <td>2</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>	2									
資币資金	リーバあみなでリカメカマチオ・バート	070.71	673.30	1049.24	1200.10	20至 加重付积	200.01	34.00	093.20	940.22
度数和預付款項 2480.60 3417.30 4422.73 5356.80 存貨 650.94 924.85 1163.02 1431.79 其他流动資产 62.97 152.10 166.47 215.25 大卵股材投資 2229.85 2229.85 2229.85 投資性冷心产 77.79 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.0	资产负债表(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
存貨 650.94 924.85 1163.02 1431.79 营业利润增长率 24.21% 37.28% 20.64% 21.00% 其色流动管产 62.97 152.10 166.47 215.25 专利润增长率 28.89% 33.36% 19.45% 20.32% 长期股权投资 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 229.85 229.85 229.85 229.85 229.85 229.85 229.85 229.85 229.86 20.33% 19.45% 20.32% 投资性多地产 77.79 0.00 0.00 0.00 0.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00	货币资金	1182.72	1216.72	1909.99	2858.21	成长能力				
其他流动資产 62.97 152.10 166.47 215.25 净利润增长率 28.89% 33.66% 19.45% 20.32% 长期股权投资 2229.85 229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 229.86 28.48 48.84 48.87 48.81 18.91% 22.48 48.84 18.81% 18.91% 22.84 48.84 18.81% 18.91% 24.87 18.91% 24.89 18.85 18.66 18.66 18.66 19.56 19.56 19.56 19.56 19.56 29.78 29.11 20.00 20.00 20.00 20.00 20.00 <	应收和预付款项	2480.60	3417.30	4422.73	5356.80	销售收入增长率	35.22%	33.15%	28.70%	22.14%
接射股权投資 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 2229.85 投資性房地产 77.79 0.00	存货	650.94	924.85	1163.02	1431.79	营业利润增长率	24.21%	37.28%	20.64%	21.00%
接責性房地产 77.79 0.00 0.00 0.00 0.00	其他流动资产	62.97	152.10	166.47	215.25	净利润增长率	28.89%	33.66%	19.45%	20.32%
固定素产和在建工程	长期股权投资	2229.85	2229.85	2229.85	2229.85	EBITDA 增长率	29.68%	20.33%	18.45%	17.20%
元彩資产和开发支出 296.83 267.15 237.47 207.78 其他非流动資产 165.68 175.67 185.66 195.66 195.66 方产基计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 校利率 11.55% 11.60% 10.76% 10.60% 超期借款 85.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 7.46% 8.74% 8.85% 9.11% 应付和预收款项 2114.87 2712.90 3495.63 4269.78 ROIC 21.13% 25.35% 25.12% 26.81% 募债金债 1098.16 1043.81 1119.97 1185.52 1185.52 13.385% 12.75% 12.23% 費債合计 3298.03 3756.71 4615.60 5455.30 25 产月精華 0.68 0.80 0.89 0.93 股本 1293.25	投资性房地产	77.79	0.00	0.00	0.00	获利能力				
其他非流动资产 165.68 175.67 185.66 195.66 黄产总计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 短期借款 85.00 0.00 0.00 0.00 应付种预收款项 2114.87 2712.90 3495.63 4269.78 长期借款 0.00 0.00 0.00 0.00 其他负债 1098.16 1043.81 1119.97 1185.52 負債合计 3298.03 3756.71 4615.60 5455.30 股本 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25 資產本公积 529.76 529.76 529.76 529.76 留存收益 3339.59 4139.72 5111.50 6293.20 度素水益合計 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 債債和股赤权益合計 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 支持令估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11	固定资产和在建工程	1925.61	1967.50	1897.65	1772.46	毛利率	18.61%	18.68%	18.75%	18.91%
黄产巻計 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 短期情款 85.00 0.0	无形资产和开发支出	296.83	267.15	237.47	207.78	三费率	13.71%	13.44%	13.42%	13.31%
短期借款 85.00 0.00 0.00 0.00 0.00	其他非流动资产	165.68	175.67	185.66	195.66	净利率	11.55%	11.60%	10.76%	10.60%
应付和预收款項 长期借款 2114.87 0.00 2712.90 3495.63 4269.78 0.00 ROIC 21.13% 25.35% 25.12% 26.81% 长期借款 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 4269.78 ROIC 21.13% 25.35% 25.12% 26.81% 其他负债 1098.16 1043.81 1119.97 1185.52 費 1185.52 費 1185.52 費 12.23% 負債合計 3298.03 3756.71 4615.60 5455.30 基 基 0.68 0.80 0.89 0.93 股本 1293.25 <td>资产总计</td> <td>9072.99</td> <td>10351.14</td> <td>12212.83</td> <td>14267.80</td> <td>ROE</td> <td>11.72%</td> <td>13.71%</td> <td>14.22%</td> <td>14.75%</td>	资产总计	9072.99	10351.14	12212.83	14267.80	ROE	11.72%	13.71%	14.22%	14.75%
长期借款 0.00 0.00 0.00 0.00 其他负债 1098.16 1043.81 1119.97 1185.52 负债合计 3298.03 3756.71 4615.60 5455.30 股本 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25 资本公积 529.76 529.76 529.76 529.76 529.76 留存收益 3339.59 4139.72 5111.50 6293.20 申屬母公司股东权益 5174.07 5962.73 6934.50 8116.21 少数股东权益 600.89 631.71 662.73 696.29 股东权益合计 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 黄产负债率 36.35% 36.29% 37.79% 38.24% 负债和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 正封行任任指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 PS 1.83 1.37 1.07 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0	短期借款	85.00	0.00	0.00	0.00	ROA	7.46%	8.74%	8.85%	9.11%
其他负债 1098.16 1043.81 1119.97 1185.52 负债合计 3298.03 3756.71 4615.60 5455.30 股本 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25 资本公积 529.76 529.76 529.76 529.76 529.76 529.76 529.76 窗存收益 3339.59 4139.72 5111.50 6293.20 申屬母公司股东权益 5174.07 5962.73 6934.50 8116.21 少数股东权益 600.89 631.71 662.73 696.29 8812.49 负债和股东权益合计 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 负债和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 业绩和估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 **BiRik 別報等數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則數則	应付和预收款项	2114.87	2712.90	3495.63	4269.78	ROIC	21.13%	25.35%	25.12%	26.81%
負債合计 3298.03 3756.71 4615.60 5455.30 股本 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25 資本公积 529.76 529.76 529.76 529.76 窗存收益 3339.59 4139.72 5111.50 6293.20 申屬母公司股东权益 5174.07 5962.73 6934.50 8116.21 少数股东权益 600.89 631.71 662.73 696.29 股东权益合计 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 負債和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 並持和估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 20	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	15.32%	13.85%	12.75%	12.23%
展本 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25 1293.25	其他负债	1098.16	1043.81	1119.97	1185.52	营运能力				
資本公积 529.76 529.76 529.76 529.76 529.76 窗存收益 3339.59 4139.72 5111.50 6293.20 归属母公司股东权益 5174.07 5962.73 6934.50 8116.21 少数股东权益 600.89 631.71 662.73 696.29 股东权益合计 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 负债和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 查债和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 查债和股东权益合计 2016A 2017E 2018E 2019E 建场任值指标 2016A 2017E 2018E 2019E 建场比率 1.49 1.62 1.70 1.81 EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 应收账表的 4.65 4.89 4.68 4.60 查询 4.65 4.89 4.68 4.60 查询 4.65 4.89 4.68 4.60	负债合计	3298.03	3756.71	4615.60	5455.30	总资产周转率	0.68	0.80	0.89	0.93
留存收益 3339.59 4139.72 5111.50 6293.20 存货周转率 7.67 8.01 7.76 7.62 申屬母公司股东权益 5174.07 5962.73 6934.50 8116.21 報酬商品提供营养批划免营业收入 86.57% —	股本	1293.25	1293.25	1293.25	1293.25	固定资产周转率	3.34	4.34	5.44	6.89
中属母公司股东权益 5174.07 5962.73 6934.50 8116.21	资本公积	529.76	529.76	529.76	529.76	应收账款周转率	4.65	4.89	4.68	4.60
少数股东权益 600.89 631.71 662.73 696.29 股东权益合计 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 资产负债率 36.35% 36.29% 37.79% 38.24% 负债和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 带息债务/总负债 2.58% 0.00% 0.00% 0.00% 业绩和估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E 速动比率 1.49 1.62 1.70 1.81 EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 股利支付率 0.00% 8.41% 7.38% 6.67% PE 15.82 12.26 10.21 8.46 每股指标 每股指标 每股增益 0.52 0.68 0.81 0.98 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 每股净资产 4.47 5.10 5.87 6.81 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28	留存收益	3339.59	4139.72	5111.50	6293.20	存货周转率	7.67	8.01	7.76	7.62
股东权益合计 5774.96 6594.43 7597.23 8812.49 資产负债率 36.35% 36.29% 37.79% 38.24% 負債和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 帯息债务/总负债 2.58% 0.00% 0.00% 0.00% 业绩和估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E 速动比率 1.49 1.62 1.70 1.81 EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 股利支付率 0.00% 8.41% 7.38% 6.67% PE 15.82 12.26 10.21 8.46 每股指标 每股指标 每股收益 0.52 0.68 0.81 0.98 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 每股净资产 4.47 5.10 5.87 6.81 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28	归属母公司股东权益	5174.07	5962.73	6934.50	8116.21	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	86.57%	_	_	_
負債和股东权益合计 9072.99 10351.14 12212.83 14267.80 帯息債务/总負債 2.58% 0.00% 0.00% 0.00% 連動和信債指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 毎股経管現金 0.46 -0.08 0.20 0.28	少数股东权益	600.89	631.71	662.73	696.29	资本结构				
业绩和估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 \$\bar{\text{m}}\text{shrk}\$ \$\bar{\text{cythm}}\text{shrk}\$ \$\bar{\text{cythm}}\text{shrk}\$ \$\bar{\text{cythm}}\text{shrk}\$ \$\text{cy	股东权益合计	5774.96	6594.43	7597.23	8812.49	资产负债率	36.35%	36.29%	37.79%	38.24%
业绩和估值指标 2016A 2017E 2018E 2019E EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 基动比率 1.49 1.62 1.70 1.81 股利支付率 0.00% 8.41% 7.38% 6.67% 每股推析 9股收益 0.52 0.68 0.81 0.98 每股净资产 4.47 5.10 5.87 6.81 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28	负债和股东权益合计	9072.99	10351.14	12212.83	14267.80	带息债务/总负债	2.58%	0.00%	0.00%	0.00%
EBITDA 897.54 1079.97 1279.25 1499.22 股利支付率 0.00% 8.41% 7.38% 6.67% PE 15.82 12.26 10.21 8.46 每股指标 9股收益 0.52 0.68 0.81 0.98 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 每股净资产 4.47 5.10 5.87 6.81 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28						流动比率	1.75	1.93	2.01	2.12
PE 15.82 12.26 10.21 8.46 PB 1.85 1.62 1.41 1.22 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 ABMA	业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E	速动比率	1.49	1.62	1.70	1.81
PB 1.85 1.62 1.41 1.22 每股收益 0.52 0.68 0.81 0.98 PS 1.83 1.37 1.07 0.87 每股净资产 4.47 5.10 5.87 6.81 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28	EBITDA	897.54	1079.97	1279.25	1499.22	股利支付率	0.00%	8.41%	7.38%	6.67%
PS 1.83 1.37 1.07 0.87 每股净资产 4.47 5.10 5.87 6.81 EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28	PE	15.82	12.26	10.21	8.46	每股指标				
EV/EBITDA 10.39 8.63 6.73 5.11 每股经营现金 0.46 -0.08 0.20 0.28	РВ	1.85	1.62	1.41	1.22	每股收益	0.52	0.68	0.81	0.98
	PS	1.83	1.37	1.07	0.87	每股净资产	4.47	5.10	5.87	6.81
股息率 0.00% 0.69% 0.72% 0.79% 每股股利 0.00 0.06 0.06 0.07	EV/EBITDA	10.39	8.63	6.73	5.11	每股经营现金	0.46	-0.08	0.20	0.28
	股息率	0.00%	0.69%	0.72%	0.79%	每股股利	0.00	0.06	0.06	0.07

数据来源: Wind, 西南证券



分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,报告所采用的数据均来自合法合规渠道,分析逻辑基于分析师的职业理解,通过合理判断得出结论,独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

买入: 未来6个月内, 个股相对沪深300指数涨幅在20%以上

增持:未来6个月内,个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间公司评级

中性: 未来6个月内,个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间

回避: 未来6个月内, 个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

强于大市: 未来6个月内, 行业整体回报高于沪深300指数5%以上

行业评级 跟随大市:未来6个月内,行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间

弱于大市: 未来6个月内, 行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司(以下简称"本公司")具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告仅供本公司客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告,本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用,不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险,本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为"西南证券",且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

上海

地址:上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 15 楼

邮编: 200120

北京

地址:北京市西城区金融大街 35号国际企业大厦 B座 16楼

邮编: 100033

重庆

地址: 重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦3楼

邮编: 400023

深圳

地址:深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4楼

邮编: 518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	郎珈艺	机构销售	021-68416921	18801762801	langjiayi@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	欧阳倩威	机构销售	021-68416206	15601822016	oyqw@swsc.com.cn
北京	赵佳	地区销售总监	010-57631179	18611796242	zjia@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
	徐也	机构销售	010-57758595	18612694479	xye@swsc.com.cn
	任骁	机构销售	010-57758566	18682101747	rxiao@swsc.com.cn
	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
广深	刘宁	机构销售	0755-26676257	18688956684	liun@swsc.com.cn
	刘予鑫	机构销售	0755-26833581	13720220576	lyxin@swsc.com.cn
	熊亮	机构销售	0755-26820395	18666824496	xl@swsc.com.cn
	刘雨阳	机构销售	0755-26892550	18665911353	liuyuy@swsc.com.cn