



东兴证券
DONGXING SECURITIES

半年度业绩预增，天然气长远景气度可期

——厚普股份（300471）事件点评

2017年07月14日

强烈推荐/维持

厚普股份

事件点评

投资要点：

- **事件：**公司发布 2017 年半年度业绩预告，报告期内公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 5926-7112 万元，同比增速为 0-20% 区间。报告期内，公司非经常损益预计为 1033.71 万元，主要为计入当期损益的政府补助性资金。
- **净利润持续正增长，天然气加气站设备销售随行业回暖明显改善。**公司一季度净利润同比增长 19.03%，半年度净利润预增上限为 20%，经营情况持续改善。我们判断上半年主要利润来源为加气站设备销售的增长。根据对天然气加气站建设的跟踪研究，我们估算天然气加气站建设投资同比增速约 15%，主要受天然气经济性和天然气汽车保有量提升的带动，公司为天然气加气站设备龙头，将持续受益行业复苏。
- **能源工程布局斩获颇丰，将成为公司新的增长动力。**公司先后收购科瑞尔、宏达公司、重庆欣雨等子公司，布局清洁能源全产业链。按公司披露信息，宏达公司自 2016 年 11 月起，先后斩获云南水富至昭通天然气输送管道项目、江苏沼气池利用项目、分布式光伏发电项目、云南支线管道项目累计 7.2 亿的项目订单。我们判断公司未来清洁能源订单将继续放量，天然气分布式能源站有望成为爆发点。
- **政策助推，天然气行业长远景气度确定。**7 月 4 日，国家 13 部门联合发布了《加快推进天然气利用的意见》，规划到 2020 年天然气一次能源使用占比达到 10%，同时强调了深化天然气价格改革以及强化天然气终端应用的财政支持。我们预计对于天然气在车、船和发电等领域应用，将逐步推出地方性补贴提振天然气经济性。同时，随着天然气价格机制改革深入，终端用户价趋于市场化，在多元供应格局下天然气价格将进一步下行。
- **盈利预测与投资评级：**随着 2016 年底以来油价上涨，天然气经济性重现，终端应用复苏，带动了天然气装备的需求，我们判断行业已重回上升周期，公司为天然气加气站设备龙头，同时前瞻布局清洁能源全产业链，长远发展可期。预计 2017-2019 年公司实现收入 17.7 亿、23.5 亿、29.7 亿，实现归母净利润 1.99 亿、2.77 亿、3.69 亿，EPS 分别为 0.54 元、0.75 元和 1.00 元，对应 PE 为 28.9X/20.8X/15.6X。维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**能源工程收入不达预期，油价下跌，政策推进低于预期。

分析师：郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

联系人：陈皓

010-66555446

chenhao_dxzq.net.cn

联系人：任天辉

010-66554037

rentianhui1989@hotmail.com

联系人：龙海敏

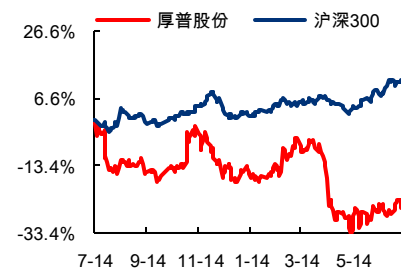
010-66555481

longhm_dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	15.5-52.25
总市值（亿元）	57.47
流通市值（亿元）	33.78
总股本/流通 A 股（万股）	37077/21793
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	2.25

52 周股价走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《厚普股份（300471）：子公司中标订单，能源工程业务持续推进》2017-06-09
- 2、《厚普股份（300471）：业绩符合预期，能源 EPC 与船用 LNG 有望提供新增长动力》2017-04-20
- 3、《厚普股份（300471）：业绩符合预期，等待行业拐点》2016-08-17

公司盈利预测表

资产负债表	单位：百万元					利润表	单位：百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	1912	1639	2031	2435	2677	营业收入	1113	1301	1752	2348	2970
货币资金	1062	618	850	1057	1188	营业成本	633	842	1183	1552	1922
应收账款	399	783	864	965	976	营业税金及附加	11	16	18	23	30
其他应收款	18	43	58	78	99	营业费用	98	106	128	174	223
预付款项	30	16	16	16	16	管理费用	180	179	214	289	377
存货	340	149	195	255	316	财务费用	-2	-5	-5	4	3
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	12.90	20.58	2.00	0.00	0.00
非流动资产合计	442	771	924	889	847	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	4	7	68	68	68	投资净收益	0.79	1.34	0.00	0.00	0.00
固定资产	138.18	192.87	189.51	257.14	318.78	营业利润	181	143	212	306	415
无形资产	26	32	29	26	22	营业外收入	24.85	57.41	22.00	20.00	20.00
其他非流动资产	1	0	0	0	0	营业外支出	0.17	1.54	0.00	0.00	0.00
资产总计	2354	2410	2955	3324	3524	利润总额	206	199	234	326	435
流动负债合计	859	688	693	883	842	所得税	29	31	35	49	65
短期借款	0	0	391	551	465	净利润	177	168	199	277	370
应付账款	176	303	162	191	237	少数股东损益	0	1	0	0	0
预收款项	427	149	149	149	149	归属母公司净利润	177	167	199	277	370
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	218	184	231	345	460
非流动负债合计	26	9	104	104	104	EPS（元）	1.37	1.14	0.54	0.75	1.00
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	885	697	797	986	946	成长能力	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	0	33	33	33	33	营业收入增长	16.25%	16.87%	34.65%	34.04%	26.49%
实收资本（或股	148	148	371	371	371	营业利润增长	-1.74%	-20.85%	48.06%	43.91%	35.80%
资本公积	902	973	973	973	973	归属于母公司净利	19.07%	38.93%	19.07%	38.93%	33.60%
未分配利润	527	584	634	703	795	获利能力					
归属母公司股东	1470	1680	2140	2320	2560	毛利率（%）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
负债和所有者权	2354	2410	2970	3339	3539	净利率（%）	15.86%	12.93%	11.37%	11.79%	12.45%
现金流量表						总资产净利润（%）	7.50%	6.94%	6.74%	8.33%	10.49%
						ROE（%）	12.01%	9.96%	9.31%	11.93%	14.45%
单位：百万元						偿债能力					
经营活动现金流	64	-96	-326	148	350	资产负债率（%）	38%	29%	27%	30%	
净利润	177	168	199	277	370	流动比率	2.23	2.38	2.93	2.76	3.18
折旧摊销	38.42	45.53	0.00	35.55	41.55	速动比率	1.83	2.17	2.65	2.47	2.80
财务费用	-2	-5	-5	4	3	营运能力					
应收账款减少	0	0	-80	-101	-11	总资产周转率	0.58	0.55	0.65	0.74	0.86
预收账款增加	0	0	0	0	0	应收账款周转率	3	2	2	3	3
投资活动现金流	-184	-275	-178	0	0	应付账款周转率	7.19	5.44	7.53	13.29	13.87
公允价值变动收	0	0	0	0	0	每股指标（元）					
长期股权投资减	0	0	-62	0	0	每股收益（最新摊	1.37	1.14	0.54	0.75	1.00
投资收益	1	1	0	0	0	每股净现金流（最新	4.93	-3.01	0.69	0.56	0.35
筹资活动现金流	850	-75	762	59	-218	每股净资产（最新摊	9.93	11.33	5.77	6.26	6.90
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	11.32	13.57	28.85	20.76	15.54
普通股增加	92	0	222	0	0	P/B	1.56	1.37	2.69	2.48	2.25
资本公积增加	824	71	0	0	0	EV/EBITDA	5.65	9.13	22.92	15.17	10.93
现金净增加额	730	-447	258	207	131						

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。央视财经频道嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

联系人简介

陈皓

机械行业研究员，清华大学测控技术与仪器学士，清华大学机械工程硕士，2016 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015 年加入东兴证券，从事机械行业研究。

龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学材料成型及控制工程学士，清华大学机械工程硕士，5 年项目运营及企业管理经验，2017 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。