

证券研究报告—动态报告

电气设备新能源

电气设备

金通灵(300091)

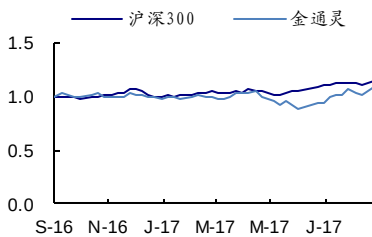
2017 年中报点评

买入

(维持评级)

2017 年 08 月 30 日

一年该股与沪深 300 走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	556/360
总市值/流通(百万元)	8,845/5,735
上证综指/深圳成指	3,363/10,810
12 个月最高/最低(元)	16.02/11.92

相关研究报告:

《金通灵-300091-2017 年中报业绩预告点评: 业绩符合预期, 看好高增长趋势》——2017-07-06
 《金通灵-300091-2016 年年报点评: 业绩符合预期, 看好高增长趋势》——2017-04-21
 《金通灵-300091-重大事件快评: 林源科技参观交流会议点评》——2017-01-19
 《金通灵-300091-重大事件快评: 汽轮机订单再下一城》——2017-01-15
 《金通灵-300091-重大事件快评: 又获大订单, 逻辑再验证》——2016-12-09

证券分析师: 杨敬梅

电话: 021-60933160
 E-MAIL: yangjimei@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980511030001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

财报点评

进入业绩爆发期

● 17 年中报业绩基本符合市场预期及前期业绩预测

报告期内, 公司实现营业收入 6.35 亿 (+31.56%), 归属于上市公司普通股股东的净利润 7039 万 (+100.01%), 归属于上市公司普通股股东的扣除非经常性损益后的净利润 6985 万 (+112.50%)。

● 公司定位于节能环保服务业, 小型高效汽轮机及生物质发电是近两年的重要增长点

公司专注于流体机械领域, 以高端装备制造为龙头, 布局农业绿色能源、军工市场, 同时依托高效汽轮机为核心的小型发电岛成套技术开拓新能源、可再生能源等业务。其中小型高效汽轮机及生物质发电是近两年的重要增长点, 而军工及燃气轮机则是未来 3-5 年的重要增长点。

● 订单开始加速, 公司进入业绩爆发期

公司在 2016 年实现营业收入为 9.46 亿, 全年实现订单 21.83 亿元; 2017 年到目前为止, 公司以小型汽轮机为基础的业务共实现公告订单 40.98 亿元, 是 2016 年公司营业收入的 4 倍多, 所以未来小型汽轮机业务的快速增长将会强势推动公司整体业务高速增长。

● 标志性项目的完成及新产品研发, 为订单增长打下良好基础

公司目前德龙钢铁项目投运、北京兆阳项目完成试车。产品研发方面, 公司完成了 15MW 凝汽式机组设计开发、反动式背压机组设计开发, 高速高效背压机组设计开发并完成生产制造, 这些产品将来在垃圾发电、煤化工、工业拖动等领域获得广泛应用。

● 风险提示

项目进度低于预期的风险。

● 维持“买入”评级

考虑到公司订单确认进度, 我们上调公司盈利预测, 预计 2017/2018/2019 年, 公司将分别实现营业收入 14.33/20.21/28.01 亿元, 同比增长 51.5%/41.0%/38.6%; 净利润 1.26/2.15/3.35 亿元, 同比增长 170.7%/70.8%/56.4%; 每股收益 0.24/0.41/0.64 元。维持买入评级。

盈利预测和财务指标

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	903	946	1,433	2,021	2,801
(+/-%)	5.3%	4.8%	51.5%	41.0%	38.6%
净利润(百万元)	33	46	125.62	214.56	335.48
(+/-%)	138.1%	39.5%	170.7%	70.8%	56.4%
摊薄每股收益(元)	0.06	0.08	0.24	0.41	0.64
EBIT Margin	8.1%	10.5%	14.0%	15.6%	16.9%
净资产收益率(ROE)	3.9%	5.2%	13.9%	23.1%	34.4%
市盈率(PE)	265.8	190.6	60.8	35.6	22.8
EV/EBITDA	87.0	65.8	35.0	26.5	21.0
市净率(PB)	10.5	10.0	8.46	8.20	7.84

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	214	287	404	560	营业收入	946	1433	2021	2801
应收款项	834	1256	1772	2455	营业成本	680	1007	1399	1918
存货净额	439	647	915	1275	营业税金及附加	11	16	23	31
其他流动资产	63	72	101	140	销售费用	46	69	97	135
流动资产合计	1550	2262	3193	4430	管理费用	97	141	187	243
固定资产	816	765	709	650	财务费用	45	42	56	74
无形资产及其他	118	113	108	104	投资收益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资性房地产	55	55	55	55	资产减值及公允价值变动	(22)	(22)	(22)	(22)
长期股权投资	5	5	5	5	其他收入	0	0	0	0
资产总计	2544	3199	4070	5244	营业利润	45	136	238	377
短期借款及交易性金融负债	817	1129	1539	2092	营业外净收支	9	10	11	12
应付款项	540	776	1098	1530	利润总额	54	145	248	388
其他流动负债	191	284	399	552	所得税费用	15	40	68	106
流动负债合计	1548	2189	3037	4174	少数股东损益	(7)	(20)	(34)	(53)
长期借款及应付债券	80	80	80	80	归属于母公司净利润	46	126	215	335
其他长期负债	16	16	16	16					
长期负债合计	96	96	96	96	现金流量表 (百万元)				
负债合计	1644	2285	3133	4270		2016	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	13	11	6	(0)	净利润	46	126	215	335
股东权益	886	903	931	974	资产减值准备	2	1	(1)	(2)
负债和股东权益总计	2544	3199	4070	5244	折旧摊销	60	83	90	93
					公允价值变动损失	22	22	22	22
关键财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E	财务费用	45	42	56	74
每股收益	0.09	0.24	0.41	0.64	营运资本变动	(28)	(309)	(378)	(499)
每股红利	0.08	0.21	0.36	0.56	其它	(3)	(3)	(3)	(5)
每股净资产	1.70	1.73	1.78	1.86	经营活动现金流	99	(80)	(56)	(55)
ROIC	5%	8%	10%	12%	资本开支	(71)	(50)	(50)	(50)
ROE	5%	14%	23%	34%	其它投资现金流	0	0	0	0
毛利率	28%	30%	31%	32%	投资活动现金流	(70)	(50)	(50)	(50)
EBIT Margin	12%	14%	16%	17%	权益性融资	0	0	0	0
EBITDA Margin	18%	20%	20%	20%	负债净变化	(35)	0	0	0
收入增长	5%	51%	41%	39%	支付股利、利息	(40)	(109)	(187)	(292)
净利润增长率	39%	171%	71%	56%	其它融资现金流	197	312	410	553
资产负债率	65%	72%	77%	81%	融资活动现金流	45	203	223	261
息率	0.5%	1.4%	2.4%	3.8%	现金净变动	75	72	118	156
P/E	164.5	60.8	35.6	22.8	货币资金的期初余额	139	214	287	404
P/B	8.6	8.5	8.2	7.8	货币资金的期末余额	214	287	404	560
EV/EBITDA	53.5	35.0	26.5	21.0	企业自由现金流	44	(130)	(108)	(112)
					权益自由现金流	205	152	261	387

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）	华东区（机构销售二部）	华南区（机构销售三部）	海外销售交易部
李文英 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 18602117915 tangjwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
许婧 18600319171 xujing1@guosen.com.cn	张欣慰 18701930016 zhangxinw@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王玮 15901057831 wangwei3@guosen.com.cn	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	刘紫微 13828854899 liuziw@guosen.com.cn	吴翰文 18681572396 wuhw@guosen.com.cn
王艺汀 18311410580 wangyt@guosen.com.cn	吴国 15800476582 wuguo@guosen.com.cn	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	陈俊儒 13760329487 chenjunru@guosen.com.cn
陈雪庆 18911132721 chenxueq@guosen.com.cn	金锐 13764958911 jinrui@guosen.com.cn	简洁 15823925035 jianjie1@guosen.com.cn	邓怡秋 15986625526 dengyiq@guosen.com.cn
杨云崧 18610043360 yangys@guosen.com.cn	倪婧 18616741177 nijing@guosen.com.cn	牛恒 17888837219 niuhen@guosen.com.cn	
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	林若 15618987024 linruo@guosen.com.cn	王灿 13247504850 wangcan@guosen.com.cn	
詹云 15281619128 zhanyun@guosen.com.cn	张南威 13918188254 zhangnw@guosen.com.cn	欧子炜 18682182659 ouzw@guosen.com.cn	
边玮维 13521850202 bianyw@guosen.com.cn	周鑫 18621315175 zhouxin@guosen.com.cn		
	丛明浩 13162040999 congminghao@guosen.com.cn		
	李杨 17301786715 liyang10@guosen.com.cn		