

2017年09月02日

# 振华重工 (600320.SH)

## 公司快报

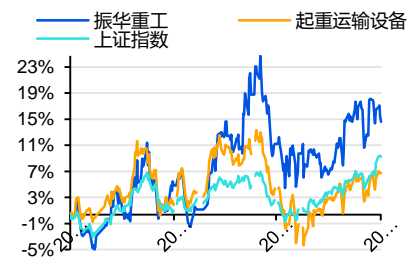
机械 | 起重运输设备 III

投资评级 **买入-A(首次)**  
 6个月目标价 6.63元  
 股价(2017-09-01) 5.49元

### 交易数据

总市值(百万元) 24,014.91  
 流通市值(百万元) 15,142.77  
 总股本(百万股) 4,390.29  
 流通股本(百万股) 2,768.33  
 12个月价格区间 4.59/6.18元

### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

	1M	3M	12M
升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.98	-5.0	5.78
绝对收益	-2.67	3.06	15.09

### 分析师

张仲杰  
 SAC 执业证书编号: S0910515050001  
 zhangzhongjie@huajinsec.cn  
 021-20377099

### 报告联系人

王志杰  
 wangzhijie@huajinsec.cn  
 021-20377179

### 相关报告

《行业筑底, 创新前行》2017-6-14

《高端船运业务发力, PPP项目再获丰收》  
2017-6-22

## 海工装备和钢结构业务回升静待新业务发力

### 投资要点

- ◆ 中报业绩平稳,符合预期:** 2017年上半年营收106.17亿元,同比降低10.04%,主要系去年港机新签合同订单减少,PPP项目未到施工高峰期;归母净利润1.15亿元,同比增长2.79%。综合毛利率15.17%,净利率1.09%,同比基本持平,其中集装箱起重机毛利率21.89%,同比增加1.47个百分点,行业龙头议价能力明显。
- ◆ 海工装备和钢结构业务触底回升,自动化码头和远程操控岸桥有望发力:** 上半年海工装备营收23.51亿元,同比增长55.90%,主要得益于挖泥船、起重船改造等项目,钢结构营收7.09亿元,同比增长46.90%,主要受益于基建和PPP项目带动,海工平台业务已在谷底,风险不高,静待市场新变化。上半年自动化码头成功签约海外项目,目前技术和应用日臻完善,自动化码头和远程操控岸桥有望给公司带来发展的新动力。
- ◆ PPP业务有望加速落地:** 公司借力大股东中国交建,发挥在资金、资源整合方面的优势,PPP项目发展迅速,2017年上半年公告的新接PPP项目约45亿元,2016年已接订单超过100亿元,下半年有望加速落地。
- ◆ 中交集团将成为控股股东,国企改革进程加速:** 公司控股股东中国交建及其境外子公司香港振华、澳门振华拟通过协议转让方式向实际控制人中交集团及其拟在境外设立的子公司转让所持公司合计13.2亿股股份,占公司总股本的29.99%。控股股东由中国交建变更为中交集团,此举作为国企改革的重要一步,将为公司提供更为广阔的平台,发挥在资金和资源整合方面的优势,未来发展值得期待。
- ◆ 投资建议:** 受益经济复苏和海上丝绸之路建设,公司主营业务盈利能力继续提升,我们预测公司2017年-2019年公司营业收入分别为254亿元、275亿元、305亿元,净利润分别为2.46亿元、3.32亿元、5.71亿元,每股净资产3.49元、3.56元、3.69元,鉴于运营资产质量显著提高,安全边际提升,建议给予1.9倍以上PB估值,维持买入-A评级,目标价6.63元。
- ◆ 风险提示:** 上下游开拓不及预期;全球贸易量大幅下滑;集装箱运输业大幅不及预期;能源价格大幅下降;汇率变动风险;钢板等原材料成本大幅上升等。

**财务数据与估值**

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	23,272.4	24,348.1	25,382.5	27,384.8	30,462.8
同比增长(%)	-7.2%	4.6%	4.2%	7.9%	11.2%
营业利润(百万元)	206.7	316.0	372.1	468.3	800.5
同比增长(%)	82.8%	52.9%	17.7%	25.9%	70.9%
净利润(百万元)	212.4	212.4	245.5	332.2	571.3
同比增长(%)	6.5%	0.0%	15.6%	35.3%	72.0%
每股收益(元)	0.05	0.05	0.06	0.08	0.13
PE	105.0	105.0	90.9	67.1	39.0
PB	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4

数据来源：贝格数据华金证券研究所



## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn