

2017年10月26日

厚普股份 (300471.SZ)

公司快报

业绩已然触底，行业增长在望

投资要点

- ◆ **公司前三季度业绩惯性下滑**：2017年1-9月份公司主营业务收入6.88亿元，同比下滑6.98%，营业利润0.58亿元，下降12.64%，扣非后归母净利润5379万元，下降23.45%。业绩下滑的主要原因是收入和毛利率下降所致。
- ◆ **公司业绩的增长滞后业务量的增长**：公司三季度其他应收款期末余额较年初增加0.49亿元，增长113%，主要是施工保证金增加所致，这说明公司在建工程业务量实际上有相应的增长。公司三季度存货期末余额较年初增加1.59亿元，增长107%，主要是本期购进库存商品所致，这一块应该主要是主机和工程所需配套零部件等。由此推测公司的业务量在来年将体现为业绩的增长。
- ◆ **经营性现金流净额同比有所改善**：今年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为-16464万元，去年同期为-19583万元到，同比增加3630万元，增长幅度为125%，这意味着期间销售货款回收情况较好。
- ◆ **期待 LNG 重卡对加气站的拉动效应**：根据节能与新能源汽车网数据显示，2017年1-9月我国重卡市场累计销售各类车型87万辆，同比增长75.85%，其中LNG重卡累计产量为66994台，同比增长571%，远远超过最景气的2014年全年50105台的销量。尤其是今年9月份天然气重卡产量为11682台，同比增长713%，同比增速创造了历史最高水平，这也是历史上首次单月销量突破1万台。我们预计天然气重卡销量强势增长将逐步传导到加气站业务，公司业绩存在提升空间。
- ◆ **投资建议** 我们将公司2017-2019年每股收益预测值分别从先前的0.49、0.68和0.95元调整为0.41、0.58、0.88元，我们判断公司业绩已经触底，维持“买入-A”的投资评级和23.8元的6个月目标价。
- ◆ **风险提示**：天然气行业景气度复苏不及预期；新项目开展不及预期；行业竞争加剧导致盈利能力下降等不确定因素导致业绩低于预期。

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	1,113.2	1,301.0	1,266.4	1,656.9	2,148.2
同比增长(%)	16.2%	16.9%	-2.7%	30.8%	29.6%
营业利润(百万元)	181.2	143.4	150.9	218.5	339.5
同比增长(%)	-1.7%	-20.8%	5.2%	44.8%	55.4%
净利润(百万元)	176.6	167.3	153.9	216.1	327.9
同比增长(%)	-1.7%	-5.2%	-8.1%	40.5%	51.7%
每股收益(元)	0.48	0.45	0.41	0.58	0.88
PE	37.2	39.3	42.7	30.4	20.0
PB	4.5	3.9	3.1	2.9	2.7

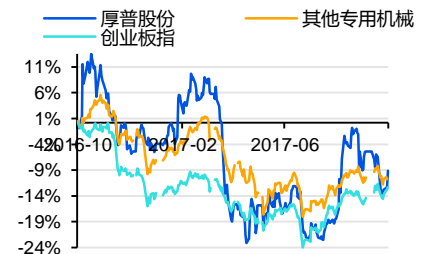
数据来源：贝格数据 华金证券研究所

投资评级	买入-A(维持)
6个月目标价	23.8元
股价(2017-10-25)	16.50元

交易数据

总市值(百万元)	6,115.13
流通市值(百万元)	3,615.66
总股本(百万股)	370.61
流通股本(百万股)	219.13
12个月价格区间	13.81/52.30元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.84	3.02	4.02
绝对收益	-0.06	16.36	-8.94

分析师

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

相关报告

厚普股份：受益于天然气产业加速发展，业绩增长在望 2017-09-13

厚普股份：在手订单充沛，静待市场复苏 2015-10-29

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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn