

建设机械 (600984)

在手合同延续产值增约九成 18 年业绩或超预期

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 7.01 元

事件:

建设机械全资子公司庞源租赁于近日发布 1 月份经营快讯: 2017 年庞源租赁完成产值 13.9 亿元 (含税), 同比 2016 年增长幅度超过 37%; 对应全年加权平均吨米利用率达到 71.7%; 截止 2017 年 12 月 31 日合计在手合同延续产值超过 10 亿元。以上年度产值、利用率、延续产值数据均刷新了庞源租赁的历史记录。

结论:

庞源月度经营数据显示业绩增长持续向上, 下游装配式建筑需求景气度不变 (产业逻辑请见我们在 2017 年 12 月发布的公司深度报告)。塔吊租赁价格指数仍在上涨, 根据行业规律推测, 调价对公司业绩贡献主要在 2018 年得到体现, 因此 2018 年公司业绩超过我们之前预估的概率很大。维持“买入”评级。

正文:

1、在手合同延续产值增约九成, 2018 年业绩可期。

庞源租赁截止 2017 年 12 月 31 日合计在手合同延续产值超过 10 亿元, 2016 年底同期数据为 5.27 亿元。这一指标 2017 年增速约 90%、2016 年增速 8%。在手合同延续产值大增为 2018 年业绩高增长提供保障。

2、塔吊租赁价格指数持续上涨, 业绩贡献在 2018 年体现。

庞源租赁为国内塔吊租赁行业龙头, 公司根据经营中积累的数据编制了塔吊租赁价格指数。该价格指数自 2016 年底以来涨幅已 20%+, 目前仍处于向上趋势。根据公司经营规律, 涨价对业绩的贡献主要在 2018 年得到体现, 因此公司业绩可能会超出我们之前的预估。

3、2017 年庞源租赁产值 13.9 亿元, 超过年初计划目标。

2017 年庞源租赁完成产值 13.9 亿元 (含税), 同比 2016 年增长幅度超过 37%, 比年初制定的计划目标 12.5 亿超出 1.4 亿。庞源租赁对建设机械业绩贡献超 8 成, 因此公司 2017 年业绩翻倍增长是比较确定的。

4、庞源华南总部、东南亚总部管理中心实现进展。

庞源在广州竞拍获得工业用地 17234 平方米 (使用权年限 50 年), 用于建设华南总部管理中心; 在马来西亚首都吉隆坡市的北部, 购置了工业用地 6.47 英亩 (约 26183.16 平方米), 用于建设东南亚总部管理中心。建立区域化管理中心有利于规范经营、提高行业进入门槛。

发布时间: 2018 年 1 月 15 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	12.25/6.22
上证指数/深圳成指	3425.34/11464.20
50 日均成交额(百万元)	33.28
市净率(倍)	1.40
股息率	

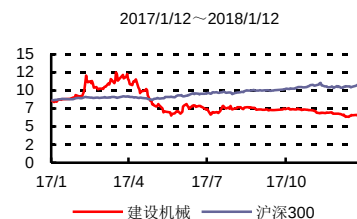
基础数据

流通股(百万股)	538.83
总股本(百万股)	636.76
流通市值(百万元)	3777.19
总市值(百万元)	4463.72
每股净资产(元)	5.01
净资产负债率	72.97%

股东信息

大股东名称	陕西建设机械(集团)有限责任公司
持股比例	21.25%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

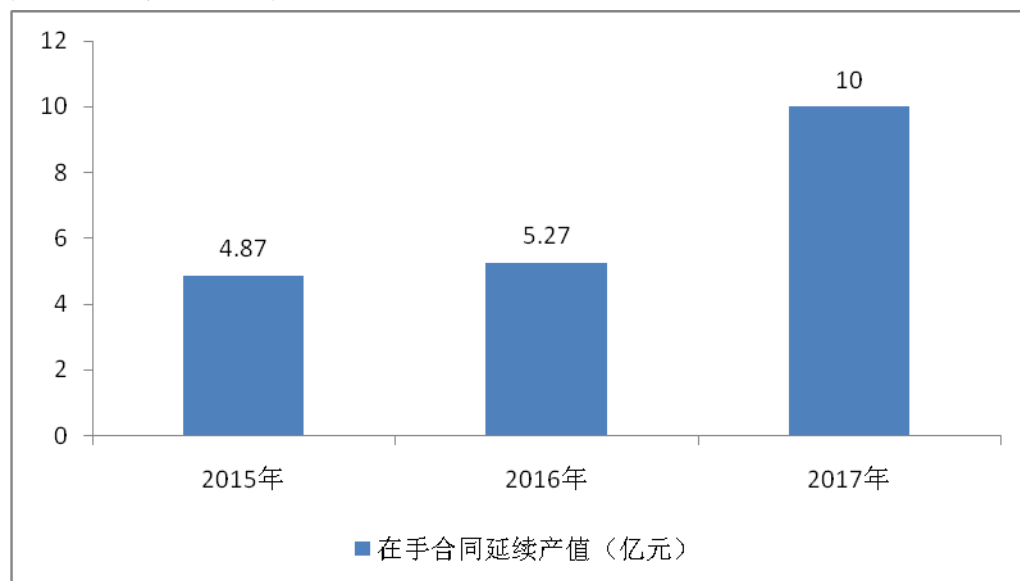
《国元证券公司研究-建设机械 (600984) 公司点评: 庞源租赁塔吊吨米利用率创新高》, 2018-1-4

《国元证券公司研究-建设机械 (600984) 深度报告: 塔吊租赁龙头, 受益装配式建筑快速增长》, 2017-12-15

联系方式

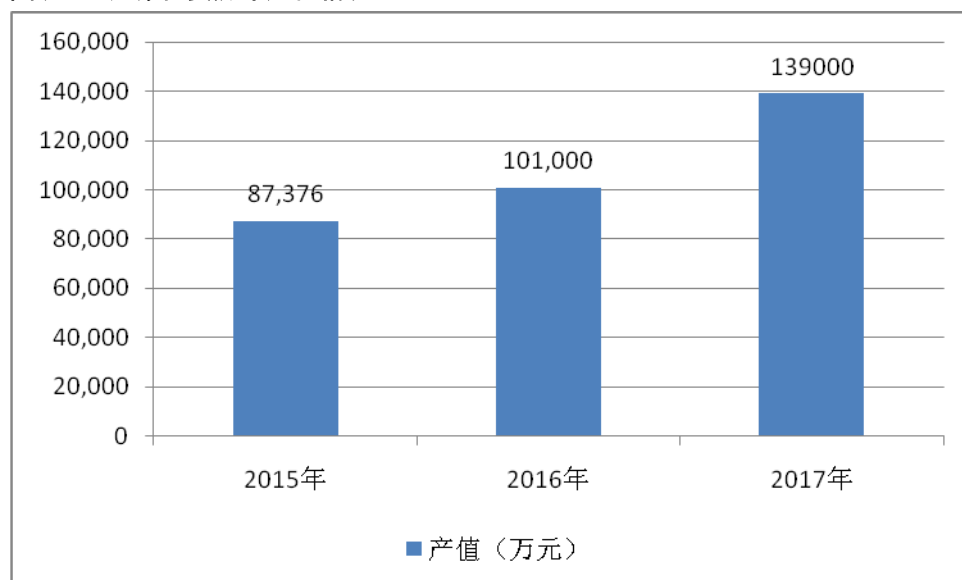
研究员: 李茂娟
执业证书编号: S0020512080004
电话: 021-51097188-1852
电邮: limaojuan@gyzq.com.cn
地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

图表 1 庞源租赁历年在手合同延续产值情况



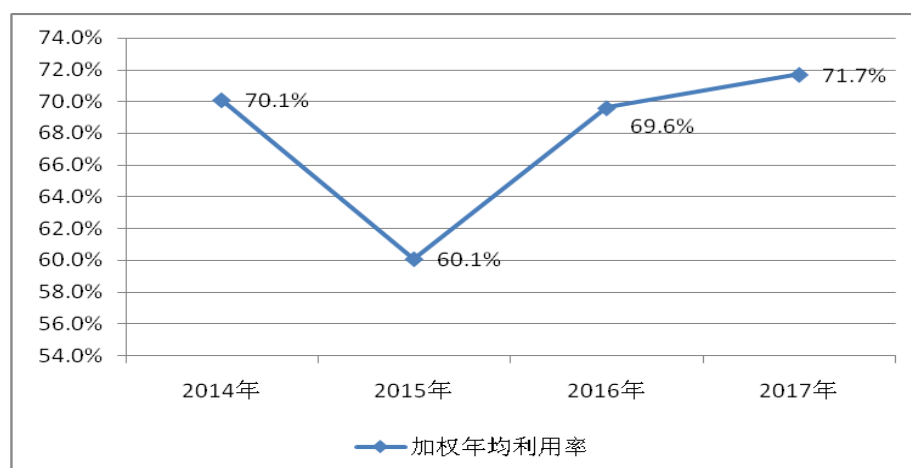
资料来源：公司公告，庞源租赁官网，国元证券研究中心

图表 2 庞源租赁历年产值情况



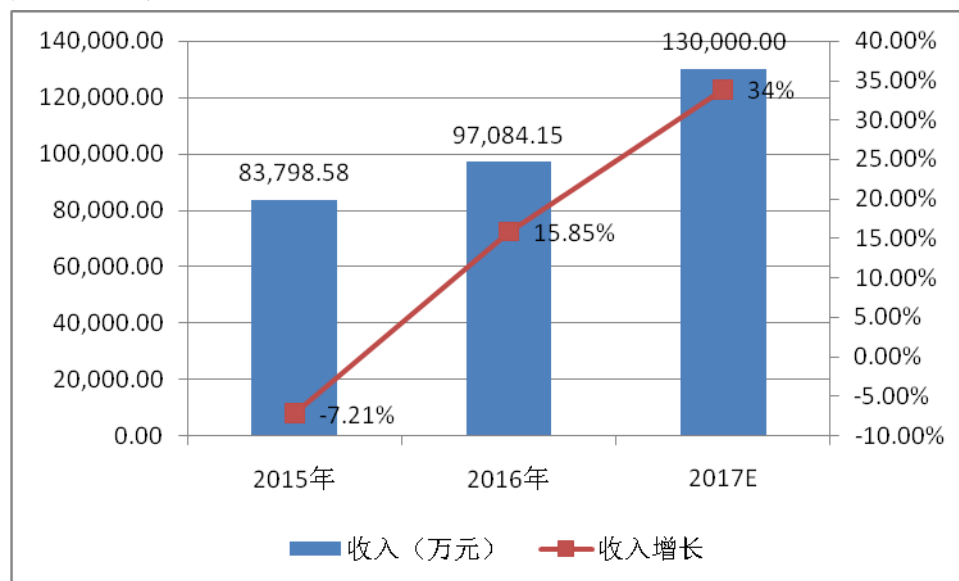
资料来源：公司公告，庞源租赁官网，国元证券研究中心

图表 3 庞源租赁塔吊吨米利用率年均数据



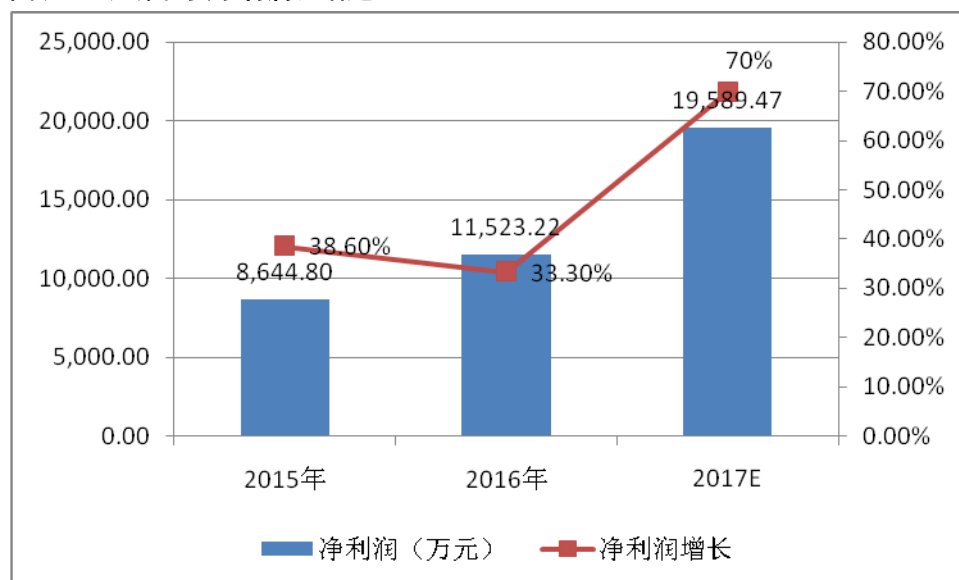
资料来源：庞源租赁官网，国元证券研究中心

图表 4 庞源租赁收入及增速



资料来源：公司公告，国元证券研究中心

图表 5 庞源租赁净利润及增速



资料来源：公司公告，国元证券研究中心

图表 6 建设机械主要财务指标及预测

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1376	1926	2696	3640
收入同比(%)	96%	40%	40%	35%
归属母公司净利润	82	178	278	413
净利润同比(%)	1251%	117%	56%	48%
毛利率(%)	28.2%	30.0%	31.0%	32.0%
ROE(%)	2.6%	5.3%	7.6%	10.2%
每股收益(元)	0.13	0.28	0.44	0.65
P/E	47.18	21.73	13.95	9.39
P/B	1.21	1.15	1.06	0.95
EV/EBITDA	4	2	2	1

资料来源：天软估值，国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

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。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn