

订单增长稳健，一季度业绩拐点显现

公司点评

王小勇(分析师)

0755-82312484

wangxiaoyong1@xsdzq.cn

证书编号: S0280517070001

王斌(联系人)

wangbin1@xsdzq.cn

证书编号: S0280117080044

王萌(联系人)

wangmeng@xsdzq.cn

证书编号: S0280117090007

事件:

公司发布2017年年报,2017年全年公司实现营收585.71亿元,同比增长10.35%;归母净利润15.57亿元,同比下降12.04%。同时公布利润分配预案,每10股派发现金红利0.95元(含税)。

公司同时发布2018年一季报,18年1-3月实现营业收入149.19亿元,同比增长41.89%,归母净利润4亿元,同比增长28.97%。

点评:

毛利率上升,经营性现金流好转:

公司2017年度实现毛利率15.32%,同比上升1.3%;净利率2.73%,同比下降0.61%。公司全年经营活动产生的现金流量净额为28.86亿元,较上年增加1.86%,投资活动产生的现金流量净额为-11.38亿元,筹资活动产生的现金流量净额为-5739.31万元。

工程施工主业增长稳健,其他业务营收上涨明显:

工程施工(承包)业务是公司传统的核心业务与收入和利润的主要来源,2017年工程施工(承包)营收488.19亿元,占比83.90%,同比增加8.18%。实现毛利68.34亿元,毛利率14%,同比增加0.76%。勘察、设计及服务业务营收25.24亿元,占比4.34%,同比减少0.53%。实现毛利5.65亿元,毛利率22.40%,同比增长5.78%。其他业务实现营收68.43亿元,占比11.76%,同比上涨32.81%。实现毛利14.65亿元,毛利率21.42%,同比增长2.53%。主要来源于福建天辰耀隆己内酰胺项目销售收入、印尼巨港电站发电收入及部分加工制造收入。

订单增长稳健,保障未来业绩:

公司17年Q1-Q4单季度新签合同分别为241.93亿元、223.47亿元、132.30亿元和353.07亿元,17年全年累计新签合同950.77亿元,较去年同期增长34.86%。其中境内合同613.93亿元,占比64.57%;境外合同336.84亿元,占比35.43%。18年Q1公司新签合同254.81亿元,同比上涨5.32%,其中工程承包及总承包业务金额65.93亿元,施工承包及总承包业务金额177.88亿元,勘察设计监理咨询业务金额5.34亿元,其他业务金额5.66亿元。充足的合同为后续业绩增长奠定坚实基础,公司未来业绩有望继续维持稳健。

2018年公司经营计划稳健:

根据公司公布的2018年经营计划,今年预计新签合同额1100亿元,同比增长15.7%,完成营收670亿元,同比增长14.4%,经营计划稳健。

● **财务预测与估值:** 预计公司2018~2020年实现归母净利18/20/23亿元,同比增长14.2%/14.6%/15.2%,对应EPS为0.36/0.41/0.48元。当前股价对应2018~2020年的PE为20.5/17.9/15.5倍,维持“**强烈推荐**”评级。

● **风险提示:** 基建投资回落,化工行业投资不达预期,新签项目推进缓慢。

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(亿元)	531	586	670	771	894
增长率(%)	-16.5	10.4	14.4	15.1	16.0
净利润(亿元)	17.7	16	18	20	23
增长率(%)	-37.7	-12.0	14.2	14.6	15.2
毛利率(%)	14.0	15.3	13.9	13.9	13.8
净利率(%)	3.3	2.7	2.7	2.6	2.6
ROE(%)	6.4	5.5	6.0	6.6	7.2
EPS(摊薄/元)	0.36	0.32	0.36	0.41	0.48
P/E(倍)	20.57	23.4	20.5	17.9	15.5
P/B(倍)	1.33	1.3	1.2	1.2	1.1

强烈推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.04.26
收盘价(元):	7.38
一年最低/最高(元):	6.11/8.27
总股本(亿股):	49.33
总市值(亿元):	364.06
流通股本(亿股):	49.33
流通市值(亿元):	364.06
近3月换手率:	27.82%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	4.16	14.28	-9.9
绝对	0.96	-0.0	-0.9

相关报告

- 《海外订单爆发》2018-03-14
- 《传统主业景气上行,转型基建及环保空间巨大》2018-01-15
- 《业绩有所下滑,基建及海外市场或促经营好转》2017-10-29
- 《积极调整业务结构,中报业绩平稳增长》2017-08-29
- 《海外订单爆发,转型初具成效》2017-08-06

附：财务预测摘要

资产负债表(亿元)						利润表(亿元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	679	705	787	884	1003	营业收入	531	586	670	771	894
现金	214	233	253	270	290	营业成本	456	496	577	664	771
应收账款	141	162	186	214	248	营业税金及附加	4	2	3	3	4
其他应收款	28	23	26	30	35	营业费用	3	3	3	4	4
预付账款	66	64	63	72	84	管理费用	38	41	47	54	63
存货	182	159	185	213	247	财务费用	-1	6	2	2	2
其他流动资产	48	65	74	85	99	资产减值损失	11	16	14	16	18
非流动资产	160	169	174	177	180	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	2	4	4	4	4	投资净收益	1	1	1	1	1
固定资产	79	85	115	119	124	营业利润	20	23	25	28	33
无形资产	21	19	17	16	14	营业外收入	3	0	2	2	2
其他非流动资产	58	61	38	38	39	营业外支出	1	1	1	1	1
资产总计	839	875	960	1061	1183	利润总额	22	23	26	30	34
流动负债	474	497	567	652	756	所得税	4	7	8	9	10
短期借款	5	5	5	10	16	净利润	18	16	18	21	24
应付账款	252	250	291	335	389	少数股东损益	0	0	0	1	1
其他流动负债	217	242	272	308	351	归属母公司净利润	18	16	18	20	23
非流动负债	73	72	74	76	77	EBITDA	27	36	38	43	48
长期借款	57	54	54	54	54	EPS(元)	0.36	0.32	0.36	0.41	0.48
其他非流动负债	16	18	20	21	22						
负债合计	547	569	642	728	832						
少数股东权益	17	22	23	23	24	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
股本	49	49	49	49	49	成长能力					
资本公积	55	55	55	55	55	营业收入(%)	(16.5)	10.4	14.4	15.1	16.0
留存收益	170	179	191	206	222	营业利润(%)	(42.1)	14.5	6.7	15.3	15.9
归属母公司股东权益	275	283	296	310	326	归属于母公司净利润(%)	(37.7)	-12.0	14.2	14.6	15.2
负债和股东权益	839	875	960	1061	1183	获利能力					
						毛利率(%)	14.0	15.3	13.9	13.9	13.8
						净利率(%)	3.3	2.7	2.7	2.6	2.6
						ROE(%)	6.4	5.5	6.0	6.6	7.2
						ROIC(%)	4.5	5.5	5.0	5.4	5.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	65.2	65.1	66.8	68.6	70.4
						净负债比率(%)	7.6	7.4	6.2	6.0	6.0
						流动比率	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
						速动比率	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
						应收账款周转率	4.2	3.9	3.9	3.9	3.9
						应付账款周转率	1.8	2.0	2.1	2.1	2.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.36	0.32	0.36	0.41	0.48
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	0.59	0.91	0.68	0.72
						每股净资产(最新摊薄)	5.57	5.75	6.00	6.29	6.62
						估值比率					
						P/E	20.57	23.38	20.48	17.87	15.51
						P/B	1.33	1.28	1.23	1.17	1.12
						EV/EBITDA	18.00	13.4	12.9	11.4	10.2

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

王小勇，新财富、水晶球、金牛奖分析师，证券从业时间11年，地产行业从业4年，重庆建筑大学毕业。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监 固话：021-68865595 转 258 手机：18221821684 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>