

建设机械(600984)

塔吊租赁业务持续成长，资产减值拖累业绩

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 5.87 元

事件:

公司 4 月底披露 2017 年报和 2018 一季报。

公司 2017 年实现营收 182917 万元，同比增长 32.97%；净利润 2356.20 万元，同比下降 71.38%。

2018 年一季度实现营收 3.43 亿，同增 35.57%；净利润亏损 614 万元，去年同期亏损 1017 万元。

拟每 10 股转增 3 股。

结论:

公司业绩低于我们之前的预估，主要是由于天成等其它子公司所引起的资产减值损失拖累业绩，子公司庞源租赁业绩符合预期。

随着对其它子公司的调整，庞源租赁业绩将使上市公司业绩表现更为突出。我们维持 2018/2019 年净利润预测 2.78 亿元/4.13 亿元，维持“买入”评级。

正文:

1、资产减值损失拖累 2017 年业绩。

公司 2017 年营收同增 32%，净利润大幅下滑 71%，主要是受资产减值 1.68 亿影响。其中坏账损失 8915 万元，存货跌价损失 380 万元，商誉减值损失 2701 万元，其他 4857 万元。商誉减值、其他和部分坏账损失均受子公司天成影响。天成业绩承诺期为 2015-17 年，随着业绩承诺期结束，相关资产减值项目将不再影响业绩。此外，若股价回升，相关减值项目将冲回。因此，资产减值对业绩的影响程度将在 2018 年降低。

图表 1：建设机械各子公司 2017 年收入及净利润情况

	收入 (万元)	净利润 (万元)
庞源租赁	132,754.26	18,348.45
自贡天成	24,060.59	-410.54
陕西建设钢构	8,856.98	-158.15
西安重装建设机械	3,958.69	-678.85
路机联盟	1,771.19	-43.1

资料来源：公司年报，国元证券研究中心

发布时间：2018 年 05 月 02 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	10.0 / 5.87
上证指数/深圳成指	3082.23/10324.47
50 日均成交额(百万)	27.95
市净率(倍)	1.16
股息率	0.00%

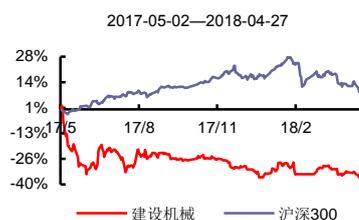
基础数据

流通股(百万股)	538.83
总股本(百万股)	636.76
流通市值(百万元)	3162.93
总市值(百万元)	3737.81
每股净资产(元)	5.04
资产负债率	52.62%

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：塔吊租赁需求旺，庞源产值持续高增长》2018-4-11

《国元证券公司研究-建设机械(600984)公司点评：在手合同延续产值增约九成 18 年业绩或超预期》2018-1-16

《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》2018-1-8

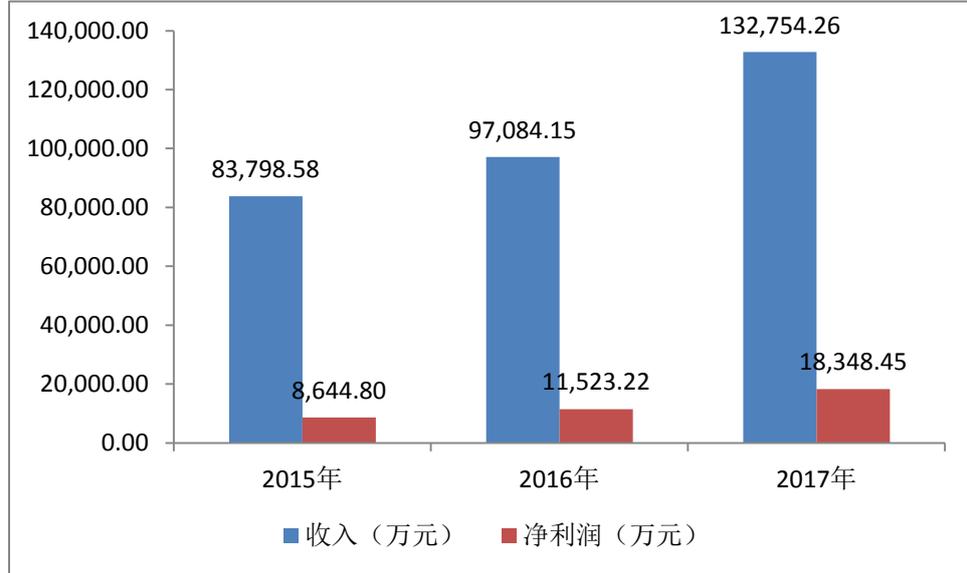
联系方式

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)

2、子公司庞源租赁业绩创历史新高。

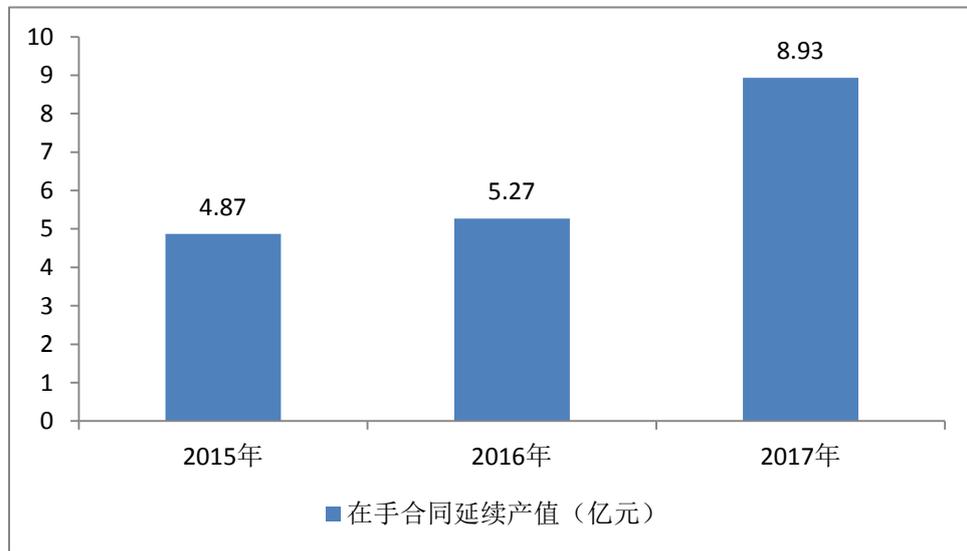
2017 年庞源租赁完成产值 14.08 亿元，同比增长 39.41%。其中国内装配式住宅项目塔吊产值 1.48 亿，同比增长 184%，印证了我们之前对装配式建筑需求增长的分析。截至 2017 年 12 月底，庞源租赁全年新签合同总额超过 17 亿元，在手合同延续产值 8.93 亿元，较年初增加 3.66 亿元。2017 年全年新增设备采购额约 10.58 亿元，公司共拥有塔式起重机 3415 台，塔机总吨米数 731757 吨米。

图表 2：庞源租赁收入与利润情况



资料来源：公司年报，国元证券研究中心

图表 3：庞源租赁在手合同延续产值情况



资料来源：公司年报，国元证券研究中心

3、2018 年一季度亏损额较去年同期减少。

公司 2018 年一季度净利润亏损 614 万、较去年同期亏损减少。庞源租赁一季度实现盈利，为近年来首次一季度实现盈利。根据当前合同延续产值和在手合同情况，庞源租赁全年业绩增长有保障。

公司 2018 年经营计划实现营收 25 亿元，庞源实现产值 18 亿元，设备采购 14 亿元。

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		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	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
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	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
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%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
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。

免责声明：

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