

回购公司2-3亿元股份，彰显信心 买入（维持）

2018年06月21日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

研究助理 倪正洋

021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	10,572	12,158	13,738	15,250
同比（%）	25	15	13	11
净利润（百万元）	965	1174	1332	1509
同比（%）	11	22	13	13
每股收益（元/股）	0.46	0.56	0.63	0.71
P/E（倍）	11	9	8	7

投资要点

- **自有资金竞价回购2-3亿元股份，维护投资者利益：**为维护公司二级市场价格，保护广大投资者的利益，实现全体股东利益最大化，增强投资者对公司的信心，维护公司在资本市场的形象，公司拟以不低于人民币2亿元（含），不超过人民币3亿元（含）的自有资金回购公司股份，通过竞价回购期限为股东大会审议通过之日起6个月内，回购的股份将依法予以注销，公司注册资本将相应减少。
- **继大股东增持事项落地，回购股份持续彰显公司发展信心：**公司控股股东隆鑫控股于2017年11月起至2018年5月期间，累计增持公司股份合计1115万股，占公司总股本的0.53%，累计增持金额逾7千万元。本次回购，按照本次金额不超过人民币3亿元（含）、回购价格上限为8.50元/股进行测算，回购股份数量约为35,294,118股，假设本公司最终回购股份数量35,294,118股，占公司总股本的1.67%。继续彰显公司对于长期发展的信心，有利于增强公司股票长期投资价值，增强投资者对公司未来发展前景的信心及提升对公司的价值认可。
- **业务转型升级加速，一体与两翼实现协同发展：**公司立足于摩托车、发动机、发电机等“一体”业务的行业领先地位，重点着力于向航空领域（无人直升机+通用航空发动机）以及新能源汽车（新能源机车+汽车零部件）等“两翼”领域拓展。无人直升机业务板块的大田植保作业进展顺利，初步形成“飞+药”的专业植保服务优势。通航发动机业务的CMD22高性能汽油活塞式通航发动机已经正式通过意大利民航局颁发的有条件生产许可认证。新能源汽车业务未来也有望享受电动车行业高速发展红利。
- **盈利预测与投资评级：**公司积极实施一体两翼战略，传统主业成为业绩牢固支撑，新兴业务即将贡献业绩增量。预计公司2018-2020年EPS 0.56、0.63、0.71元，PE 9、8、7X。维持“买入”评级。
- **风险提示：**无人机市场推广不及预期，通航市场推广不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.18
一年最低/最高价	4.86/8.17
市净率(倍)	1.78
流通A股市值(百万元)	10845.32

基础数据

每股净资产(元)	3.23
资产负债率(%)	34.26
总股本(百万股)	2113.08
流通A股(百万股)	2093.69

相关研究

1、《隆鑫通用：业绩符合预期，无人机业务持续突破》

2018-04-08

2、《航空汽油发动机获EASA型号认证，通航发动机产业化持续推进》 2018-01-16

3、《隆鑫通用：营收同比+25%，无人植保作业收入实现突破》

2018-01-14

隆鑫通用三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	5125.9	6663.4	8567.5	10775.7	营业收入	10572.1	12157.9	13738.4	15249.7
现金	1724.1	2620.8	4081.5	5800.7	营业成本	8545.8	9689.9	10894.6	12047.2
应收款项	2299.8	2474.2	2812.1	3180.8	营业税金及附加	70.2	80.8	99.7	104.4
存货	629.1	724.8	813.3	895.8	营业费用	244.0	379.1	428.4	475.5
其他	472.9	843.5	860.6	898.5	管理费用	371.4	750.1	830.9	908.7
非流动资产	6254.2	6108.4	5919.4	5719.9	财务费用	99.3	-5.2	-25.4	-23.5
长期股权投资	27.7	27.7	27.7	27.7	投资净收益	19.9	62.6	34.6	39.1
固定资产	2920.4	2846.9	2723.0	2582.0	其他	-25.3	7.3	-14.9	-31.4
无形资产	723.1	650.8	585.7	527.2	营业利润	1236.1	1333.2	1529.9	1745.0
其他	2583.0	2583.0	2583.0	2583.0	营业外净收支	5.8	48.2	36.8	30.3
资产总计	11380.1	12771.8	14486.9	16495.6	利润总额	1241.9	1381.4	1566.8	1775.3
流动负债	3839.4	4560.2	5087.7	5577.0	所得税费用	181.3	207.2	235.0	266.3
短期借款	66.9	150.0	150.0	150.0	少数股东损益	96.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	2675.6	3054.6	3437.8	3790.4	归属母公司净利润	964.6	1174.2	1331.7	1509.0
其他	1096.9	1355.5	1499.9	1636.7	EBIT	1122.7	1330.4	1549.9	1772.4
非流动负债	313.2	103.5	292.3	679.9	EBITDA	1421.3	1602.4	1836.0	2066.2
长期借款	61.5	-138.5	61.5	461.5					
重要财务与估值指标									
其他	251.7	241.9	230.7	218.4	标	2017	2018E	2019E	2020E
负债总计	4152.6	4663.7	5380.0	6257.0	每股收益(元)	0.46	0.56	0.63	0.71
少数股东权益	602.2	602.2	602.2	602.2	每股净资产(元)	3.14	3.55	4.02	4.56
归属母公司股东权益	6625.3	7505.9	8504.7	9636.5	发行在外股份(百万股)	2113.1	2113.1	2113.1	2113.1
负债和股东权益总计	11380.1	12771.8	14486.9	16495.6	ROIC(%)	13.8%	15.7%	19.2%	22.9%
					ROE(%)	14.6%	15.6%	15.7%	15.7%
现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	毛利率(%)	19.2%	19.6%	20.0%	20.3%
经营活动现金流	1169.2	1457.6	1750.8	1850.8	EBIT Margin(%)	10.6%	10.9%	11.3%	11.6%
投资活动现金流	-871.7	-150.4	-157.1	-154.3	销售净利率(%)	9.1%	9.7%	9.7%	9.9%
筹资活动现金流	-504.4	-410.5	-132.9	22.8	资产负债率(%)	36.5%	36.5%	37.1%	37.9%
现金净增加额	-256.0	896.7	1460.7	1719.2	收入增长率(%)	24.6%	15.0%	13.0%	11.0%
企业自由现金流	261.9	1223.8	1519.3	1634.0	净利润增长率(%)	11%	22%	13%	13%

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>