



2019-01-24

公司点评报告

买入/维持

诺力股份(603611)

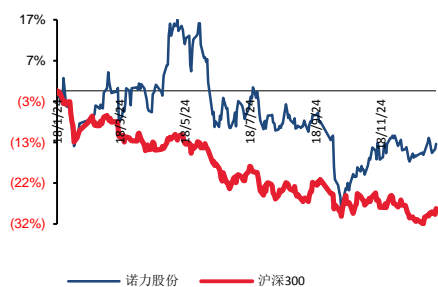
目标价: 16

昨收盘: 13.51

工业 资本货物

无锡中鼎与孚能签订6亿大单，坐稳锂电智能物流领导地位

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	268/226
总市值/流通(百万元)	3,616/3,058
12个月最高/最低(元)	24.48/10.30

相关研究报告:

诺力股份(603611)《与JLG签订委托生产协议，切入高空作业平台领域》--2019/01/20

诺力股份(603611)《三季度业绩稳健增长，无锡中鼎成长确定性高》--2018/10/25

诺力股份(603611)《工业车辆业务稳健增长，中鼎集成绩绩增长有望加速》--2018/08/28

证券分析师: 钱建江

电话: 021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070002

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

事件: 2019年1月19日，公司与孚能科技签订合同，将提供动力电池生产智能化物流成套系统两套，合同金额6个亿。

无锡中鼎与孚能签订6亿大单，坐稳锂电智能物流领导地位: 根据高工锂电数据，2018年我国动力电池装机总电量约56.98GWh，同比增长56%，其中孚能科技装机电量为1.90GWh，排名第五，是全国最大的软包动力电池供应商。2018年12月5日，孚能召开战略发布会，宣布公司已与戴姆勒签订2021-2027年供货协议，供货规模合计140GWh，而目前孚能面临最大的问题是产能不足。根据公开资料，孚能镇江项目计划总投资150亿，分两期实施，年产能目标20GWh，一期项目规划16GWh产能，预计将于2019年建成，2020年达产，建成后镇江制造基地的电池包不仅向国内主要整车厂供应，还将出口欧洲等国际市场。无锡中鼎本次与孚能科技镇江公司签订6亿订单，进一步坐稳了公司在锂电智能物流行业的领导地位。

无锡中鼎在手订单饱满，成长确定性高: 根据公司公告信息，2018年中鼎分别与比亚迪、CATL签订1.84亿和3.00亿订单，显示公司在锂电行业智能物流领域的领先地位。根据公开信息估算，目前无锡中鼎在手订单超过20亿，其中锂电行业占比50%以上，预计未来中鼎的业绩成长确定性高。

产业基金完成收购Savoye公司100%股权，继续巩固国内智能仓储物流领先地位: 公司发起设立产业基金长兴诺诚持股99.99%的控股子公司长兴麟诚已完成对Savoye公司100%股权的交割。Savoye公司是欧洲领先的智能物流装备制造、软件服务商和系统集成商，拥有较多国际性的优质客户资源、国际化的技术团队，在全球拥有超过900个项目实施案例，将对公司在多方面起到较好的协同效应。

盈利预测与投资建议: 我们预计公司2018-2020年净利润分别为2.17亿、2.85亿和3.35亿，对应PE分别为17倍、13倍和11倍，维持“买入”评级。

风险提示: 中鼎在手订单确认不及预期，对Savoye公司的整合不及预期等

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2119.60	2583.26	3160.66	3692.06
增长率	61.83%	21.87%	22.35%	16.81%
归属母公司净利润(百万元)	159.50	216.66	284.65	335.00
增长率	10.12%	35.83%	31.38%	17.69%

执业资格证书编码: S1190517040001

每股收益 EPS (元)	0.60	0.81	1.06	1.25
PE	23	17	13	11
PB	2.23	2.09	1.94	1.80

利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2119.60	2583.26	3160.66	3692.06
营业成本	1613.02	1951.94	2344.23	2730.56
营业税金及附加	15.44	13.41	16.99	21.35
销售费用	96.80	116.25	142.23	166.14
管理费用	201.38	238.95	284.46	332.29
财务费用	20.27	-20.67	0.00	0.00
资产减值损失	14.18	12.00	15.00	20.00
投资收益	-0.22	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	5.94	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	203.02	271.38	357.75	421.72
其他非经营损益	-0.39	3.87	3.87	3.87
利润总额	202.63	275.25	361.62	425.59
所得税	36.24	49.23	64.68	76.12
净利润	166.39	226.02	296.94	349.47
少数股东损益	6.89	9.36	12.29	14.47
归属母公司股东净利润	159.50	216.66	284.65	335.00
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	634.31	755.72	931.52	1112.17
应收和预付款项	634.26	772.53	943.73	1102.14
存货	675.52	817.74	982.35	1144.47
其他流动资产	17.14	20.47	24.62	28.44
长期股权投资	41.09	41.09	41.09	41.09
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	448.90	410.54	372.17	333.81
无形资产和开发支出	484.00	472.33	460.67	449.01
其他非流动资产	28.97	28.50	28.04	27.57
资产总计	2964.19	3318.93	3784.19	4238.69
短期借款	28.80	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1171.21	1421.54	1720.70	2006.70
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	142.19	166.04	193.66	220.85
负债合计	1342.20	1587.58	1914.35	2227.56
股本	191.40	267.96	267.96	267.96
资本公积	838.36	761.80	761.80	761.80
留存收益	632.22	732.23	858.43	985.26
归属母公司股东权益	1589.81	1689.82	1816.02	1942.85
少数股东权益	32.17	41.53	53.82	68.29
股东权益合计	1621.99	1731.35	1869.84	2011.13
负债和股东权益合计	2964.19	3318.93	3784.19	4238.69
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
EBITDA	265.02	301.21	408.25	472.21
PE	22.70	16.71	12.72	10.81
PB	2.23	2.09	1.94	1.80
PS	1.71	1.40	1.15	0.98
EV/EBITDA	7.37	9.42	6.52	5.26

现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
净利润	166.39	226.02	296.94	349.47
折旧与摊销	41.74	50.49	50.49	50.49
财务费用	20.27	-20.67	0.00	0.00
资产减值损失	14.18	12.00	15.00	20.00
经营营运资本变动	-127.72	-9.65	-13.19	-11.14
其他	-42.76	-12.00	-15.00	-20.00
经营活动现金流净额	72.09	246.20	334.25	388.82
资本支出	-105.08	0.00	0.00	0.00
其他	-114.81	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-219.89	0.00	0.00	0.00
短期借款	3.80	-28.80	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	308.46	0.00	0.00	0.00
支付股利	-105.93	-116.65	-158.45	-208.17
其他	-60.99	20.66	0.00	0.00
筹资活动现金流净额	145.35	-124.79	-158.45	-208.17
现金流量净额	3.06	121.41	175.80	180.65

财务分析指标	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力				
销售收入增长率	61.83%	21.87%	22.35%	16.81%
营业利润增长率	20.22%	33.67%	31.83%	17.88%
净利润增长率	14.60%	35.83%	31.38%	17.69%
EBITDA 增长率	46.72%	13.65%	35.54%	15.67%
获利能力				
毛利率	23.90%	24.44%	25.83%	26.04%
三费率	15.02%	12.95%	13.50%	13.50%
净利率	7.85%	8.75%	9.39%	9.47%
ROE	10.26%	13.05%	15.88%	17.38%
ROA	5.61%	6.81%	7.85%	8.24%
ROIC	18.04%	17.68%	24.95%	28.98%
EBITDA/销售收入	12.50%	11.66%	12.92%	12.79%
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.82	0.89	0.92
固定资产周转率	8.41	11.58	17.12	25.24
应收账款周转率	5.61	5.10	5.11	5.00
存货周转率	3.04	2.61	2.60	2.56
销售商品提供劳务收	95.94%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	45.28%	47.83%	50.59%	52.55%
带息债务/总负债	2.15%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.49	1.52	1.53	1.54
速动比率	0.98	0.99	1.01	1.02
每股指标				
每股收益	0.60	0.81	1.06	1.25
每股净资产	6.05	6.46	6.98	7.51
每股经营现金	0.27	0.00	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017 年 6 月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于 2017 年 7 月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017 年 7 月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017 年 9 月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
------	-----	-------------	-------------------

华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
------	-----	-------------	------------------



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。