

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

上次评级: 买入

携手保利推进军工战略, 股价调整到位

■ 事件描述

2016年8月1日, 金洲管道与保利防务投资签订了《战略合作协议》. 协议约定: 保利防务投资为金洲管道对接有关海外防务基地建设 & 金洲管道主营业务活动有关的业务机会, 并与金洲管道的子公司北京灵图软件科技有限公司对接有关北斗定位和导航等业务, 同时保利防务投资与公司互通优质产业投资机会, 为金洲管道提供专业军工并购服务、提供国内外技术先进的军工标的资产。

■ 事件评论

【1】合作方背景雄厚。保利科技防务投资有限公司为中国保利集团公司下属控股公司, 四名股东分别为保利投资控股有限公司、保利国防科技研究中心有限公司、昆吾九鼎投资管理有限公司、上海保桐企业管理中心。其中, 保利投资控股有限公司为中国保利集团公司独资企业; 保利国防科技研究中心有限公司则为保利科技有限公司独资企业。而保利科技法定代表人李保平还担任着上海保桐企业管理中心的法定代表人。虽然工商信息显示, 保利防务投资的成立日期为 2016 年 7 月 5 日, 即刚刚成立不足一个月。但依托于国内最大的军品贸易企业保利集团, 公司资源广泛、潜力十足。

【2】军工战略推进顺利。公司当前正在大力推进军工战略转型, 通过与保利防务投资建立紧密而稳定的长期战略合作关系, 有利于金洲管道开展海外管道业务、进行优秀军工标的资产并购。而公司刚刚收购的灵图软件具有稀缺导航资质, 有望分享北斗定位和导航盛宴, 此次与保利防务投资合作可为灵图软件打开业务拓展窗口。总体而言, 合作不仅助力转型推进, 也有利于公司做大做强管道业务和拓展相关业务。

【3】股价调整到位, 维持买入评级。公司股价从五月末冲高后经过一段时间调整, 现已从最高 16 块钱跌倒 11.54 元, 跌幅 28%。我们认为股价已经回调到位。预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.27、0.44、0.61 元, 维持买入评级。

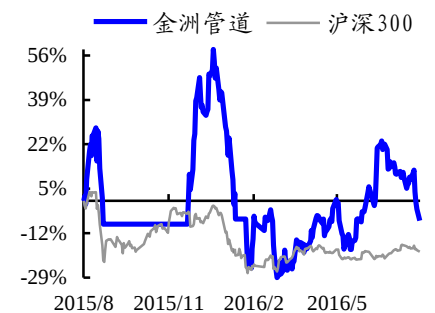
【风险】公司转型推进不及预期。

股票数据

2016/8/1

收盘价 (元)	11.54
12 个月股价区间 (元)	8.43 ~ 20.35
总市值 (百万元)	6,007
总股本 (百万股)	521
A 股 (百万股)	521
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	10

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-18%	-5%	-10%
相对收益	-19%	-5%	6%

相关报告

- 《金洲管道 (002443): 入股灵图软件落地, 助力智慧管网转型》 2016-6-28
- 《金洲管道: 富贵花开减持或是为收购灵图做准备》 2016-6-23
- 《金洲管道 (002443): 一体稳发展, 主业回暖在即; 两翼助腾飞, 转型稳步推进。》 2016-6-13

财务摘要 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	3043	2642	2777	3174	3570
(+/-)%	-13.05%	-13.18%	5.14%	14.27%	12.48%
归属母公司净利润	78	95	139	230	318
(+/-)%	-29.16%	21.58%	45.48%	65.76%	38.34%
每股收益 (元)	0.15	0.18	0.27	0.44	0.61
市盈率	76.58	62.99	43.30	26.12	18.88
市净率	3.11	3.04	2.91	2.71	2.47
净资产收益率 (%)	4.06%	4.83%	6.73%	10.38%	13.10%
股息收益率 (%)	1.58%	0.56%	0.87%	1.30%	1.73%
总股本 (百万股)	521	521	521	521	521

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550515090001

研究助理: 杨坤河

执业证书编号: S0550116060009
18500313059 yangkh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	191	75	71	165	净利润	90	134	233	326
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	3	-2	3	3
应收款项	346	411	470	528	折旧及摊销	63	81	87	95
存货	484	469	487	499	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	295	0	0	0	财务费用	12	21	0	0
流动资产合计	1504	1110	1234	1457	投资损失	8	-5	-6	-7
可供出售金融资产	210	210	210	210	运营资本变动	217	315	-104	-101
长期投资净额	349	435	435	435	其他	0	295	0	0
固定资产	638	1115	1271	1416	经营活动净现金流量	393	547	210	313
无形资产	87	92	96	99	投资活动净现金流量	-395	-252	-162	-141
商誉	3	2	3	3	融资活动净现金流量	41	-412	-52	-78
非流动资产合计	1233	1405	1489	1545	企业自由现金流	248	109	44	167
资产总计	2737	2515	2723	3002					
短期借款	382	0	0	0	财务与估值指标	2015A	2016E	2017E	2018E
应付款项	101	90	103	116	每股指标				
预收款项	37	40	45	50	每股收益 (元)	0.18	0.27	0.44	0.61
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	3.80	3.96	4.25	4.67
流动负债合计	624	330	383	439	每股经营性现金流量 (元)	0.76	1.05	0.40	0.60
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	9	0	0	0	营业收入增长率	-13.18%	5.14%	14.27%	12.48%
长期负债合计	9	0	0	0	净利润增长率	21.58%	45.48%	65.76%	38.34%
负债合计	633	330	383	439	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1976	2063	2214	2429	毛利率	12.42%	12.98%	14.24%	15.19%
少数股东权益	128	123	126	134	净利率	3.61%	5.00%	7.25%	8.91%
负债和股东权益总计	2737	2515	2723	3002	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	53.96	50.00	50.00	50.00
					存货周转率 (次)	91.95	70.00	65.00	60.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	23.13%	13.10%	14.07%	14.64%
					流动比率	2.41	3.37	3.22	3.32
					速动比率	1.49	1.59	1.53	1.70
					费用率指标				
					销售费用率	2.65%	2.50%	2.30%	2.10%
					管理费用率	4.65%	4.00%	3.00%	2.00%
					财务费用率	0.40%	0.69%	-0.03%	-0.05%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.56%	0.87%	1.30%	1.73%
					估值指标				
					P/E (倍)	62.99	43.30	26.12	18.88
					P/B (倍)	3.04	2.91	2.71	2.47
					P/S (倍)	2.27	2.16	1.89	1.68
					净资产收益率	4.83%	6.73%	10.38%	13.10%

资料来源：东北证券

分析师简介:

王小勇, 新财富、水晶球、金牛奖分析师, 证券从业时间8年, 地产行业从业4年, 重庆建筑大学毕业。

杨坤河, 清华大学管理科学与工程专业硕士, 曾任职中国五矿, 具有5年黑色金属行业工作经验, 现任东北证券钢铁行业分析师

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国 吉林省长春市

自由大路1138号
邮编: 130021
电话: 4006000686
传真: (0431)85680032
网址: <http://www.nesc.cn>

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编: 100033
电话: (010)63210800
传真: (010)63210867

中国 上海市浦东新区

源深路305号
邮编: 200135
电话: (021)20361009
传真: (021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
邮编: 518000

机构销售

华北地区

销售总监 李航
电话: (010) 63210896
手机: 136-5103-5643
邮箱: lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 朱昂
电话: (021) 20361102
手机: 138-1773-8847
邮箱: zhuang@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
手机: 186-2030-0776
邮箱: qiuxx@nesc.cn