

浙江鼎力(603338)

报告日期: 2016 年 11 月 30 日

签订军民融合协议, 高空作业平台龙头地位再度强化 ——浙江鼎力点评报告

 : 王鹏 执业证书编号: S1230514080002
 : 021-80105904
 : wangpeng@stocke.com.cn

报告导读

11 月 25 日, 公司与解放军某部队签订了军民融合战略合作协议, 双方将在技术合作、装备研发和试用以及人员培训方面展开全面合作。

□ 设立鼎力欧洲研发中心, 研发能力获军品客户肯定

16 年公司收购曼尼 20% 股权, 并与其合作在欧洲设立研发中心。11 月上海 Bauma 展展出 8 款臂式新产品, 以颠覆性的设计和各项性能的大幅提升展现了领先国内竞争对手的设计和研发能力。Bauma 展期间与解放军某部队签订了军民融合战略合作协议验证了公司设计和研发能力处于国内领先的地位逻辑。

□ 签订军民融合协议, 有助于公司业绩和估值的提升

公司与解放军某部队签订为期两年的军民融合合作框架协议, 双方主要在高空作业平台制造研发、技术交流合作、技术培训、高空作业多功能产品等方向展开合作。此份协议有利于双方后续利用各自优势资源推动军用、民用技术成果双向转移, 促进军工、民营经济融合发展。短期来看, 后续合作带来的订单将会增厚公司的业绩及提升公司估值, 中长期来看将对公司的发展及企业竞争力的提升产生积极影响。

□ 16 年海外市场拓展效果显著, 新产品亮相提升行业壁垒

前三季度, 海外业务占比大幅提升, 带动营收同比增长 41.61%, 超一致预期 2.61%。公司产品价格比国外竞争对手的同类产品低大约 20%, 价格优势明显; 并且上半年加大海外市场拓展力度, 先后参加德国 BAUMA 展以及英国、澳大利亚和土耳其等国家的工程机械展; 与 Magni 合作研发的 8 款臂式新产品在上海宝马展惊艳亮相, 同时定增不超过 11.10 亿元募投年产 3200 台大型智能高空作业平台项目。未来将加大的臂式高空作业平台的研发和生产, 用以完善产品线 and 强化技术壁垒。

□ 成长逻辑确定, 军民融合协议再度强化高空作业平台龙头地位

国内高空作业平台行业正处于“蓝海”, 2015 年全球高空作业平台保有量 112 万台、国内目前保有量大约 4 万台, 未来增长潜力巨大。公司作为国内高空作业平台龙头, 先发优势明显。随着新产品投放、海外市场品牌知名度进一步提升和军民融合业务推进, 公司的龙头地位将得到进一步的强化。我们持续看好公司在高空作业平台领域的竞争优势和成长性。

评级

增持

上次评级

增持

当前价格

¥ 50.53

单季度业绩

元/股

3Q/2016 0.30

2Q/2016 0.34

1Q/2016 0.18

4Q/2015 0.16



公司简介

国内高空作业平台龙头, 主要产品包括剪叉式、桅柱式和臂式高空作业平台。

相关报告

浙商证券-中小盘-浙江鼎力 (603338) 点评报告: 三季报略超预期, 高空作业平台龙头地位继续强化

浙商证券-中小盘-浙江鼎力 (603338) 深度报告: 扬帆蓝海, “力” 动未来

报告撰写人: 王鹏

数据支持人: 李锋

□ 盈利预测及估值

我们预计公司 2016-2018 年实现营收 6.76 亿元、8.84 亿元、11.14 亿元，同比增长 41.17%、30.77%、25.94%；归属于母公司股东的净利润分别为 1.76 亿元、2.33 亿元、2.95 亿元，同比增长 40.22%、32.18%、26.58%；对应的 EPS 分别为 1.09 元、1.43 元、1.82 元，对应当前股价动态市盈率 47 倍、35 倍和 28 倍，维持“增持”评级。

财务摘要

(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	479.15	676.40	884.49	1113.94
(+/-)	28.00	41.17	30.77	25.94
净利润	125.73	176.33	233.07	295.01
(+/-)	36.72	40.24	32.18	26.58
每股收益 (元)	0.77	1.09	1.43	1.82
P/E	67.52	46.57	35.23	27.83

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E	单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	816.40	1362.81	1681.63	1994.03	营业收入	479.15	676.40	884.49	1113.94
现金	297.51	927.30	1099.88	1233.69	营业成本	282.71	392.62	516.96	650.74
应收账款	101.13	148.81	203.43	267.34	营业税金及附加	2.50	3.38	4.42	5.57
其它应收款	4.25	8.41	8.36	11.99	营业费用	32.51	40.58	49.53	66.84
预付账款	5.55	5.17	7.34	10.19	管理费用	45.48	63.58	81.37	94.68
存货	137.71	176.25	233.87	301.16	财务费用	-11.15	-18.84	-26.72	-31.32
其他	270.25	96.88	128.75	169.66	资产减值损失	0.41	1.64	1.91	2.02
非流动资产	278.53	402.98	390.73	373.19	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	5.83	2.02	2.68	3.51
固定资产	214.89	305.82	277.28	242.33	营业利润	132.52	195.45	259.70	328.92
无形资产	50.52	68.90	87.76	108.81	营业外收入	15.13	7.44	8.45	10.34
其他	13.13	28.25	25.70	22.05	营业外支出	0.01	0.21	0.25	0.16
资产总计	1094.93	1765.79	2072.36	2367.22	利润总额	147.63	202.68	267.91	339.10
流动负债	157.47	179.54	264.23	278.63	所得税	21.88	26.35	34.83	44.08
短期借款	0.00	16.33	12.44	9.59	净利润	125.75	176.33	233.08	295.02
应付账款	105.97	92.55	182.04	168.81	少数股东损益	0.02	0.01	0.01	0.01
其他	51.50	70.66	69.75	100.23	归属母公司净利润	125.73	176.33	233.07	295.01
非流动负债	14.80	14.22	14.40	14.47	EBITDA	156.41	225.65	298.43	363.58
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.77	1.09	1.43	1.82
其他	14.80	14.22	14.40	14.47					
负债合计	172.27	193.76	278.63	293.10	主要财务比率				
少数股东权益	6.02	6.02	6.03	6.04		2015	2016E	2017E	2018E
归属母公司股东权益	916.64	1566.00	1787.70	2068.09	成长能力				
负债和股东权益	1094.93	1765.79	2072.36	2367.22	营业收入	28.00%	41.17%	30.77%	25.94%
					营业利润	26.54%	47.49%	32.87%	26.65%
					归属母公司净利润	36.72%	40.24%	32.18%	26.58%
					获利能力				
					毛利率	41.00%	41.95%	41.55%	41.58%
					净利率		26.24%	26.07%	26.35%
					ROE	28.62%	19.25%	15.82%	17.46%
					ROIC	22.90%	12.38%	13.75%	15.19%
					偿债能力				
					资产负债率	26.60%	15.68%	14.52%	15.23%
					净负债比率	5.76%	3.08%	2.35%	1.95%
					流动比率	2.51	4.66	4.65	4.88
					速动比率	1.75	3.90	3.72	3.94
					营运能力				
					总资产周转率	0.84	0.62	0.54	0.59
					应收帐款周转率	0.20	0.30	0.29	0.28
					应付帐款周转率	3.93	4.50	4.32	4.25
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.57	0.79	1.01	1.31
					每股经营现金	0.53	0.36	0.80	1.26
					每股净资产	2.24	5.93	6.88	8.09
					估值比率				
					P/E	67.52	46.57	35.23	27.83
					P/B	9.26	5.24	4.59	3.97
					EV/EBITDA	52.42	32.38	23.89	19.23

资料来源：贝格数据、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>