

银龙股份 (603969)

2017-1-17

公司报告 | 点评报告

评级 **增持** **维持**

全年业绩维稳，多点开花值得期待

报告要点

■ 事件描述

银龙股份跟踪点评报告。

■ 事件评论

基建投资持续加码，2016 全年业绩维稳：公司主营范围包括预应力钢材制品和高铁用无砟轨道板两大产品，其中预应力钢材制品年产能达 50 万吨，公司为全球规模最大预应力混凝土用钢材供应商，同时公司为 CRTSIII 型先张法无砟轨道板主要研发单位，从产品理念设计、试样至最终批量生产均全程参与，因此在轨道板研发技术和承接订单等方面具备相对优势。受益于基建领域景气延续，公司 2016 年全年业绩预计大概率维稳：2016 年前 11 月基建投资同比增速达 17.21%，其中公司预应力钢材主要下游水利和道路领域同期投资增速分别达 20.20%和 16.90%，均维持近年中高位水平；此外，尽管 2016 年全国铁路固定资产投资小幅下滑 2.71%，但是高铁领域作为相对高端制造产业更受投资青睐，全国高铁营业里程占总营业里程比重提升 1.34 个百分点至 17.74%，同时公司具备无砟轨道板技术和认证等相对优势，在行业内获取市场订单或更为丰厚，因此轨道板业务也将大概率成为全年业绩维稳的另一大来源。

主业稳健，期待多元布局开花结果：在地产业领域逐步走弱背景下，基建投资继续加码或成为政府调控经济稳增长的一大主要对冲手段，由此带来的基建领域相对景气有望为公司预应力钢材产品产销维稳提供重要支撑。同时，“十三五”规划五年新增高铁里程 1.1 万公里，2016 年新增高铁里程 2162 公里基本符合五年计划年均水平，因此预计后期高铁新增里程大概率保持平稳，从而为公司高铁轨道板产品营造稳定需求市场。多元业务方面，公司紧跟下游发展趋势，及时调整募投项目，为顺应国内地铁建设和出口市场需求，公司计划新增 3000 吨钢绞线产线，同时新建 2 万吨镀锌产品产线以进军桥梁缆索市场。另外，公司预应力混凝土用钢绞线产品于 2016 年 8 月 22 日获得中核集团合格供应商证书，随着未来核电建设进程重启并逐步加速，公司有望延伸业务至潜力巨大的核电领域，从而为公司经营业绩打造全新利润增长点。整体而言，公司未来有望在夯实主业基础上多点开花，进而实现长期稳定经营发展。

预计公司 2016、2017 年 EPS 为 0.34 元和 0.37 元，维持“增持”评级。

分析师 王鹤涛

☎ (8621)68751760

✉ wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512070002

分析师 肖勇

☎ (8621)68751760

✉ xiaoyong3@cjsc.com.cn

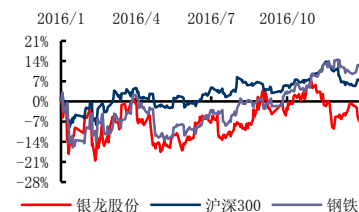
执业证书编号：S0490516080003

联系人 赵超

☎ (8621)68751760

✉ zhaochao1@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《3 季度盈利稳增，期待多元化布局与新品拓展》
2016-10-19

《轨道板有效订单不足+预应力钢材价格下降，上半年业绩有所下滑》2016-7-22

《预应力钢材+轨道板双轮驱动，基建需求稳定构筑业绩增长基础》2016-6-1

风险提示： 1. 钢铁行业需求出现超预期波动。

主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	1396	1760	1618	1722
增长率(%)	0%	26%	-8%	6%
归属母公司所有者净利润 (百万元)	128.5	135.9	148.5	160.2
增长率(%)	0%	6%	9%	8%
每股收益(元)	0.32	0.34	0.37	0.40
净资产收益率 (%)	8.5%	8.4%	8.5%	8.5%
每股经营现金流 (元)	0.00			

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1396	1760	1618	1722	货币资金	501	273	311	352
营业成本	1068	1397	1255	1333	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	329	363	363	389	应收账款	522	658	605	643
%营业收入	23.5%	20.6%	22.4%	22.6%	存货	132	173	155	165
营业税金及附加	7	9	8	9	预付账款	27	36	32	34
%营业收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	其他流动资产	7	9	9	9
销售费用	65	82	76	80	流动资产合计	1210	1174	1135	1228
%营业收入	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	83	104	96	102	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%	长期股权投资	24	24	24	24
财务费用	-7	-1	-1	-1	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	-0.5%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	固定资产合计	228	416	587	646
资产减值损失	25	0	0	0	无形资产	70	66	63	60
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	递延所得税资产	13	0	0	0
营业利润	156	168	184	198	其他非流动资产	65	65	65	65
%营业收入	11.2%	9.6%	11.4%	11.5%	资产总计	1609	1745	1873	2022
营业外收支	12	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
利润总额	168	168	184	198	应付款项	34	44	40	42
%营业收入	12.0%	9.6%	11.4%	11.5%	预收账款	5	6	5	6
所得税费用	32	25	28	30	应付职工薪酬	7	9	8	8
净利润	136	143	156	169	应交税费	11	9	10	11
归属于母公司所有者的净利润	128.5	135.9	148.5	160.2	其他流动负债	3	4	4	4
少数股东损益	7	7	8	8	流动负债合计	59	72	66	71
EPS (元/股)	0.32	0.34	0.37	0.40	长期借款	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2015A	2016E	2017E	2018E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	212	8	275	181	其他非流动负债	27	27	27	27
取得投资收益	0	0	0	0	负债合计	86	100	94	98
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	1509	1624	1751	1887
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	14	21	29	38
固定资产投资	-116	-218	-216	-117	股东权益	1523	1646	1780	1924
其他	-24	0	0	0	负债及股东权益	1609	1745	1873	2022
投资活动现金流净额	-140	-218	-216	-117	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2015A	2016E	2017E	2018E
股权融资	645	0	0	0	EPS	0.32	0.34	0.37	0.40
银行贷款增加 (减少)	-305	0	0	0	BVPS	3.77	4.06	4.38	4.72
筹资成本	37	-19	-21	-23	PE	41.60	39.33	35.99	33.36
其他	-79	0	0	0	PEG	5.45	5.15	4.71	4.37
筹资活动现金流净额	298	-19	-21	-23	PB	3.54	3.29	3.05	2.83
现金净流量	371	-228	38	41	EV/EBITDA	58.88	52.06	44.92	39.91
					ROE	8.5%	8.4%	8.5%	8.5%

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
	看 好：	相对表现优于市场	
	中 性：	相对表现与市场持平	
	看 淡：	相对表现弱于市场	
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
	买 入：	相对大盘涨幅大于 10%	
	增 持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间	
	中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间	
	减 持：	相对大盘涨幅小于-5%	
	无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼（518000）

重要声明

长江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：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。