

浙江鼎力 (603338.SH)

业绩预告发布, 17 年预计实现归母净利润 2.8 亿

核心观点:

公司 1 月 17 日晚间发布 17 年业绩预增公告, 预计 2017 年实现归母净利润约 2.797 亿, 同比增长 60%, 扣非归母净利润 2.738 亿, 同比增长 65%。其中 4 季度实现净利润约 0.53 亿元, 同比增长约 30%。

● 内外兼修, 奠定长期发展格局

报告期内, 公司立足主业, 强化质量管控、优化经营管理、深化优质服务, 提升工艺效率, 不断增强产品的竞争力。同时公司进一步加大海外销售渠道的开拓力度, 海外销售增长显著; 国内市场受下游需求增长影响, 产品销量增加, 营业收入和净利润均实现稳步增长。

● 公司公告拟参股美国专业销售企业 CMEC, 加速扩展美国市场

CMEC 是一家拥有 40 多年品牌历史的美国企业, 专注于设计、生产及销售高空作业平台, 业务覆盖美国及欧洲地区, 并享有较高的市场声誉。该公司主要客户均为全美高空作业平台设备租赁百强企业, 并持续获得美国重要大型设备租赁客户的订单。同时, 公告披露 CMEC 预期帮助鼎力实现产品在美国营收达到 2018 年 5200 万美元、2019 年 6700 万美元和 2020 年 8200 万美元, 但不构成业绩承诺。此次投资海外市场, 符合公司发展需求和战略规划。美国是全球高空作业平台最大的消费市场, CMEC 作为北美专业生产和销售企业, 有利于公司加速拓展美国市场, 形成国内外市场的良好共振。

投资建议:

我们预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.579、2.267 和 3.110 元, 当前股价对应市盈率 44/31/22 倍。考虑到 18 年海外扩张速度与未来产能投放进度, 继续给予公司“买入”的投资评级。

风险提示: 国内高空平台租赁业发展低于预期; 工程机械厂商进入加剧行业竞争程度。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	479.15	694.66	1,107.16	1,651.67	2,352.51
增长率(%)	28.00%	44.98%	59.38%	49.18%	42.43%
EBITDA(百万元)	129.18	197.46	318.05	477.03	663.49
净利润(百万元)	125.73	174.78	279.39	401.10	550.23
增长率(%)	36.72%	39.01%	59.85%	43.56%	37.18%
EPS(元/股)	0.774	1.076	1.579	2.267	3.110
市盈率(P/E)	68.98	48.45	43.92	30.59	22.30
市净率(P/B)	9.52	7.85	9.31	7.32	5.62
EV/EBITDA	64.83	41.63	37.61	24.82	17.43

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

69.35 元

前次评级

买入

报告日期

2018-01-18

相对市场表现



分析师: 罗立波 S0260513050002



021-60750636



luolibob@gf.com.cn

分析师: 王珂 S0260517080006



021-60750636



gfwangke@gf.com.cn

相关研究:

浙江鼎力 (603338.SH): 对 2017-12-04

外投资版图扩张, 助力北美市场开拓

浙江鼎力 (603338.SH): 三 2017-10-26

季度业绩延续高增长, 定增方案获批文

浙江鼎力 (603338.SH): 上 2017-07-24

半年实现归母净利润 1.5 亿, 同比增长 77.6%

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	816	845	1026	1399	1997
货币资金	298	247	308	431	706
应收及预付	116	189	235	341	467
存货	138	179	264	407	604
其他流动资产	266	229	220	220	220
非流动资产	279	527	702	860	997
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	215	214	383	531	660
在建工程	6	6	6	6	6
无形资产	51	49	58	67	75
其他长期资产	6	257	256	256	256
资产总计	1095	1371	1728	2259	2993
流动负债	157	273	395	567	796
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	157	273	395	567	796
其他流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债	15	12	12	12	12
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	12	12	12	12
负债合计	172	285	407	580	808
股本	163	163	177	177	177
资本公积	389	389	374	374	374
留存收益	360	527	767	1124	1630
归属母公司股东权益	911	1078	1319	1675	2181
少数股东权益	6	0	0	1	1
负债和股东权益	1095	1371	1728	2259	2993

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	479	695	1107	1652	2353
营业成本	283	401	641	958	1379
营业税金及附加	3	6	9	13	19
销售费用	33	39	61	91	129
管理费用	45	72	111	165	235
财务费用	-11	-14	-12	-16	-25
资产减值损失	0	3	11	11	12
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	6	7	25	25	26
营业利润	133	195	312	455	629
营业外收入	15	11	15	15	15
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	148	206	327	470	644
所得税	22	31	47	68	93
净利润	126	175	280	402	551
少数股东损益	0	0	0	0	1
归属母公司净利润	126	175	279	401	550
EBITDA	129	197	318	477	663
EPS (元)	0.77	1.08	1.58	2.27	3.11

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	112	142	229	338	488
净利润	126	175	280	402	551
折旧摊销	13	21	33	53	73
营运资金变动	-16	-41	-54	-88	-107
其它	-10	-12	-29	-29	-29
投资活动现金流	-345	-186	-169	-170	-169
资本支出	-53	-24	-194	-195	-195
投资变动	-292	-206	25	25	26
其他	0	44	0	0	0
筹资活动现金流	414	-8	0	-44	-44
银行借款	50	211	0	0	0
债券融资	0	0	0	0	0
股权融资	446	0	0	0	0
其他	-11	-8	0	-44	-44
现金净增加额	181	-51	60	123	275
期初现金余额	117	298	247	308	431
期末现金余额	298	246	308	431	706

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	28.0	45.0	59.4	49.2	42.4
营业利润增长	26.5	47.0	60.3	45.7	38.4
归属母公司净利润增长	36.7	39.0	59.9	43.6	37.2
获利能力(%)					
毛利率	41.0	42.3	42.1	42.0	41.4
净利率	26.2	25.2	25.3	24.3	23.4
ROE	13.8	16.2	21.2	23.9	25.2
ROIC	16.0	26.0	32.3	36.7	41.3
偿债能力					
资产负债率(%)	15.8	20.9	23.6	25.7	27.0
净负债比率	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
流动比率	5.18	3.09	2.60	2.47	2.51
速动比率	4.27	2.41	1.91	1.72	1.72
营运能力					
总资产周转率	0.60	0.56	0.71	0.83	0.90
应收账款周转率	5.41	4.98	5.21	5.37	5.62
存货周转率	2.50	2.53	2.43	2.35	2.28
每股指标(元)					
每股收益	0.77	1.08	1.58	2.27	3.11
每股经营现金流	0.69	0.88	1.30	1.91	2.76
每股净资产	5.61	6.64	7.45	9.47	12.33
估值比率					
P/E	69.0	48.4	43.9	30.6	22.3
P/B	9.5	7.9	9.3	7.3	5.6
EV/EBITDA	64.8	41.6	37.6	24.8	17.4

广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6 年证券从业经历，2013 年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013 年加入广发证券发展研究中心。
- 代 川：分析师，中山大学数量经济学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
- 王 珂：分析师，厦门大学核物理学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
- 周 静：上海财经大学会计学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于 -10% ~ +10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15% 以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5% - 15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于 -5% ~ +5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5% 以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。