

诺力股份 (603611)

专用设备/机械设备

发布时间: 2017-04-18

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

## 主业稳健增长, 收购中鼎切入物流自动化

### 报告摘要:

**事件:** 公司发布 2016 年度报告, 实现营业收入 13.10 亿元, 同比增长 13.98%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.45 亿元, 同比增长 35%, 产品毛利率大幅提升 4.2 个百分点。

**轻小搬运车辆向上趋势不改, 公司主业保持稳健增长:** 2016 年下半年以来, 国内叉车市场需求明显复苏。公司主营业务轻小搬运车辆营收同比 7.76%, 电动步行仓储车辆营收增长 6.65%, 电动车驾驶叉车营收增长 26.54%, 整体保持稳健增长态势。报告期内, 公司加快产品品类的扩展和重点品类推广, 加强产品研发, 有望进一步加强公司主业核心竞争力。

**收购无锡中鼎切入物流自动化, 业绩贡献突出:** 2016 年公司成功收购无锡中鼎 90% 股权, 切入物流自动化行业。无锡中鼎主营业务为仓储自动化装备系统集成, 是国内智能物流行业标杆企业之一, 在新能源锂电、医药、汽车、物流仓储、冷链等行业具有丰富的项目经验。此收购有效拓展了诺力的业务范围, 也与公司主业形成协同效应。无锡中鼎承诺 2016 年、2017 年、2018 年净利润分别不低于 3200 万元、5000 万元和 6800 万元, 2016 年顺利完成业绩承诺, 未来两年将显著增厚公司业绩。公司立足于“高效节能仓储车辆”+“智能仓储物流设备”的双核发展模式, 着力将公司打造成未来的物流仓储大平台企业。

**停车设备小幅放量, 有望成为新的增长点:** 目前国内交通拥堵, 停车设备缺口巨大, 停车设备行业为新兴稳增长为行业。公司战略布局停车设备, 目前已开始小幅放量, 去年营收 2169 万元, 同比增长 62.7%, 停车设备有望成为公司新的业绩增长点。

**投资建议与评级:** 预计公司 2017-2019 年的净利润为 2.46 亿元、2.85 亿元和 3.28 亿元, EPS 为 1.33 元、1.53 元、1.77 元, 市盈率分别为: 25 倍、21 倍、19 倍。给予“买入”评级。

**风险提示:** 工业搬运车辆需求下滑, 无锡中鼎业绩不及预期

### 股票数据

2017/4/17

收盘价(元)	32.69
12个月股价区间(元)	27.91~41.45
总市值(百万元)	6,075
总股本(百万股)	186
A股(百万股)	186
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-5%	29%
相对收益	-7%	-10%	23%

### 相关报告

诺力股份(603611): 拟收购无锡中鼎, 完善仓储物流自动化布局

诺力股份(603611): 中报略超预期, 物流仓储自动化未来可期

财务摘要(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,149	1,310	1,970	2,279	2,628
(+/-)%	-4.71%	13.98%	50.42%	15.67%	15.34%
归属母公司净利润	107	145	246	285	328
(+/-)%	30.19%	35.12%	70.14%	15.53%	15.32%
每股收益(元)	0.67	0.83	1.33	1.53	1.77
市盈率	48.79	39.47	24.65	21	18.50
市净率	5.58	4.32	3.87	3.28	2.78
净资产收益率(%)	11.52%	11.15%	15.97%	15.59%	15.24%
股息收益率(%)	0.00%	1.74%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	160	175	186	186	186

### 证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002  
(021)20361113 liujun@nesc.cn

### 研究助理: 张晗

执业证书编号: S0550116070012  
(021)20361113 zhanghan@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	597	1,006	1,298	1,631	净利润	145	247	286	329
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	5	7	9	10
应收款项	298	257	317	371	折旧及摊销	32	34	37	41
存货	382	329	389	457	公允价值变动损失	4	0	0	0
其他流动资产	143	143	143	143	财务费用	-19	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>1,562</b>	<b>1,863</b>	<b>2,309</b>	<b>2,798</b>	投资损失	-5	-5	-5	-5
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-16	48	103	85
长期投资净额	52	52	52	52	其他	0	0	0	0
固定资产	262	287	317	347	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>145</b>	<b>323</b>	<b>422</b>	<b>452</b>
无形资产	91	101	112	125	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>67</b>	<b>111</b>	<b>-130</b>	<b>-118</b>
商誉	393	196	229	245	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-47</b>	<b>-25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>917</b>	<b>775</b>	<b>871</b>	<b>951</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>245</b>	<b>409</b>	<b>262</b>	<b>300</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,479</b>	<b>2,637</b>	<b>3,180</b>	<b>3,749</b>					
短期借款	25	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	359	410	487	563		2016A	2017E	2018E	2019E
预收款项	296	233	311	382	<b>每股指标</b>				
一年内到期的非流动负债	50	50	50	50	每股收益 (元)	0.83	1.33	1.53	1.77
<b>流动负债合计</b>	<b>1,155</b>	<b>1,069</b>	<b>1,327</b>	<b>1,567</b>	每股净资产 (元)	7.57	8.44	9.97	11.74
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.83	1.74	2.27	2.43
其他长期负债	0	0	0	0	<b>成长性指标</b>				
<b>长期负债合计</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	营业收入增长率	13.98%	50.42%	15.67%	15.34%
<b>负债合计</b>	<b>1,155</b>	<b>1,069</b>	<b>1,327</b>	<b>1,567</b>	净利润增长率	35.12%	70.14%	15.53%	15.32%
归属于母公司股东权益合计	1,299	1,543	1,826	2,154	<b>盈利能力指标</b>				
少数股东权益	25	25	26	27	毛利率	27.46%	28.41%	28.48%	28.55%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,479</b>	<b>2,637</b>	<b>3,180</b>	<b>3,749</b>	净利率	11.06%	12.51%	12.49%	12.49%
					<b>运营效率指标</b>				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	61.65	47.62	50.76	51.53
	2016A	2017E	2018E	2019E	存货周转率 (次)	101.24	85.11	87.21	88.85
营业收入	1,310	1,970	2,279	2,628	<b>偿债能力指标</b>				
营业成本	950	1,410	1,630	1,878	资产负债率	46.61%	40.54%	41.75%	41.80%
营业税金及附加	9	9	10	12	流动比率	1.35	1.74	1.74	1.79
资产减值损失	5	7	9	10	速动比率	1.02	1.43	1.45	1.49
销售费用	71	99	114	131	<b>费用率指标</b>				
管理费用	128	181	210	242	销售费用率	5.40%	5.00%	5.00%	5.00%
财务费用	-21	-27	-31	-35	管理费用率	9.77%	9.20%	9.20%	9.20%
公允价值变动净收益	-4	0	0	0	财务费用率	-1.57%	-1.35%	-1.35%	-1.35%
投资净收益	5	5	5	5	<b>分红指标</b>				
<b>营业利润</b>	<b>169</b>	<b>295</b>	<b>342</b>	<b>396</b>	分红比例				
营业外收支净额	9	8	8	8	股息收益率	1.74%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>利润总额</b>	<b>178</b>	<b>303</b>	<b>350</b>	<b>404</b>	<b>估值指标</b>				
所得税	32	56	65	75	P/E (倍)	39.47	24.65	21.34	18.50
净利润	145	247	286	286	P/B (倍)	4.32	3.87	3.28	2.78
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>145</b>	<b>246</b>	<b>285</b>	<b>328</b>	P/S (倍)	4.36	3.08	2.67	2.31
少数股东损益	0	1	1	1	净资产收益率	11.15%	15.97%	15.59%	15.24%

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

刘军: 机械行业首席分析师, 2016年加入东北证券研究所, 2013年新财富最佳分析师第四名, 水晶球卖方分析师第四名。2014年新财富最佳分析师第五名。

张晗: 美国杜兰大学金融学硕士, 2016年加入东北证券研究咨询分公司, 任机械行业分析师。

### 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](mailto:lihang@nesc.cn)

#### 华东地区

销售总监 袁颖  
 电话: (021) 20361100  
 手机: 136-2169-3507  
 邮箱: [yuanying@nesc.cn](mailto:yuanying@nesc.cn)

#### 华南地区

销售总监 邱晓星  
 电话: (0755) 33975865  
 手机: 186-6457-9712  
 邮箱: [qiuxx@nesc.cn](mailto:qiuxx@nesc.cn)