



投资评级：推荐

分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email: quxx@cgws.com

执业证书编号: S1070514090001

联系人(研究助理):

张如许 0755-83559732

Email: zhangruxu@cgws.com

从业证书编号: S1070115070101

李倩倩 021-61680674

Email: liqq@cgws.com

从业证书编号: S1070115120028

刘峰 0755-83558957

Email: liufeng@cgws.com

从业证书编号: S1070116080040

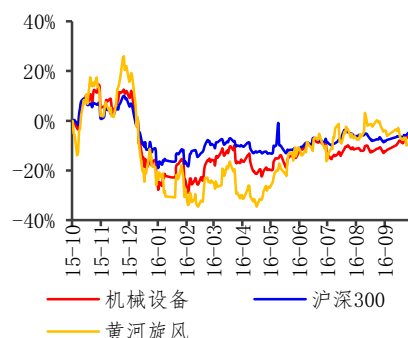
市场数据

| | |
|-----------|-------------|
| 目前股价 | 19.17 |
| 总市值(亿元) | 151.90 |
| 流通市值(亿元) | 123.05 |
| 总股本(万股) | 79,240 |
| 流通股本(万股) | 64,187 |
| 12个月最高/最低 | 27.52/13.16 |

盈利预测

| | 2016E | 2017E | 2018E |
|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 2635 | 3293 | 4018 |
| (+/-%) | 45.0% | 25.0% | 22.0% |
| 净利润 | 429 | 587 | 743 |
| (+/-%) | 56.0% | 36.9% | 26.6% |
| 摊薄 EPS | 0.54 | 0.74 | 0.94 |
| PE | 35.42 | 25.88 | 20.44 |

股价表现



主业增长平稳，盈利能力加速提升

——黄河旋风(600172)公司动态点评

投资建议

我们预测公司 2016-2018 年归属母公司的净利润为 4.29 亿、5.87 亿和 7.43 亿，对应的 EPS 分别是 0.54 元、0.74 元和 0.94 元。公司主要生产人造金刚石和金刚石制品，是国内最大的金刚石生产基地，产量居全国第一、世界前列。此外，公司全资子公司明匠智能积极布局工业 4.0。随着公司募投项目的陆续达产和更多智能制造订单的收入确认，公司未来两年有望持续向好发展，维持“推荐”评级。

投资要点

- **公司 2016 年前三季度业绩平稳增长。**公司 2016 年前三季度实现营业收入 170,785.4 万元，较去年同期上升 34.15%；实现归属于上市公司股东的净利润 25,492.8 万元，较去年同期上升 62.09%。前三季度的销售毛利率和净利率分别为 38.89% 和 14.92%，分别较上年同期增加 4.47% 和 2.57%，盈利能力有所提高。
- **公开发行可转债，募投项目进一步提升公司盈利能力。**本次可转债募集资金总额预计不超过 89,410 万元，用于投资新材料加工用金刚石线锯项目和增材制造专用金属球形粉料项目，项目建设期均为 1.5 年，建成达产后分别实现年销售收入 72,000 万元(不含税)和 70,700 万元(含税)，实现正常年份利润总额为 14,110 万元和 14,690 万元，本次募集资金投资项目的实施有利于进一步提升公司自主创新能力，增强核心竞争力，从而提升公司整体的盈利能力。
- **明匠智能率先启动 IPP 模式，产业投资基金总规模有望超百亿。**全资子公司明匠智能作为国内领先的智能制造实施商，率先启动 IPP 模式，参与发起设立的南宁明匠智能制造产业投资基金项目已落地。该基金总规模 5 亿元人民币，首期 1 亿元，明匠智能作为劣后级有限合伙人出资比例 10%。基金用于投资工业 4.0 领域中的智能制造服务企业，为生产制造企业提供生产线智能改造服务，该项业务对公司更进一步涉足智能制造领域提供保障，有利于其未来整体盈利能力的提升。随着南宁项目在各地的快速复制，未来产业基金的总规模有望超百亿，智能制造的需求将被大量挖掘。
- **风险提示：**下游需求不足；募投项目进展不达预期。

数据来源：贝格数据

相关报告

<<切入智能制造，双轮驱动发展>>

2016-08-10

<<传统业务转型升级，布局工业 4.0 智能化
领域>> 2016-04-18

附：盈利预测表

| 利润表 (百万) | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | 主要财务指标 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 1662 | 1817 | 2635 | 3293 | 4018 | 成长性 | | | | | |
| 营业成本 | 1119 | 1164 | 1712 | 2141 | 2612 | 营业收入增长 | 6.8% | 9.3% | 45.0% | 25.0% | 22.0% |
| 销售费用 | 47 | 46 | 63 | 82 | 100 | 营业成本增长 | 7.3% | 4.0% | 47.1% | 25.0% | 22.0% |
| 管理费用 | 120 | 159 | 232 | 293 | 358 | 营业利润增长 | 5.8% | 22.5% | 61.1% | 37.3% | 26.9% |
| 财务费用 | 109 | 117 | 69 | 26 | 5 | 利润总额增长 | 7.8% | 23.5% | 58.6% | 36.9% | 26.6% |
| 投资净收益 | 13 | 29 | 0 | 0 | 0 | 净利润增长 | 6.7% | 22.9% | 56.0% | 36.9% | 26.6% |
| 营业利润 | 253 | 310 | 499 | 685 | 869 | 盈利能力 | | | | | |
| 营业外收支 | 5 | 8 | 6 | 6 | 6 | 毛利率 | 32.7% | 35.9% | 35.0% | 35.0% | 35.0% |
| 利润总额 | 258 | 318 | 504 | 691 | 874 | 销售净利率 | 13.5% | 15.1% | 16.3% | 17.8% | 18.5% |
| 所得税 | 34 | 43 | 76 | 104 | 131 | ROE | 9.3% | 6.1% | 8.7% | 10.8% | 12.2% |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | ROIC | 8.9% | 9.3% | 7.9% | 11.2% | 14.7% |
| 净利润 | 224 | 275 | 429 | 587 | 743 | 营运效率 | | | | | |
| 资产负债表 | | | | | (百万) | 销售费用/营业收入 | 2.8% | 2.5% | 2.4% | 2.5% | 2.5% |
| 流动资产 | 1433 | 2249 | 2257 | 3314 | 5018 | 管理费用/营业收入 | 7.2% | 8.8% | 8.8% | 8.9% | 8.9% |
| 货币资金 | 266 | 574 | 260 | 1130 | 2101 | 财务费用/营业收入 | 6.5% | 6.5% | 2.6% | 0.8% | 0.1% |
| 应收账款 | 626 | 928 | 793 | 1359 | 1266 | 投资收益/营业利润 | 5.1% | 9.3% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 应收票据 | 200 | 97 | 555 | 815 | 823 | 所得税/利润总额 | 13.2% | 13.6% | 15.0% | 15.0% | 15.0% |
| 存货 | 534 | 419 | 1204 | 825 | 1651 | 应收账款周转率 | 2.85 | 2.18 | 3.83 | 2.71 | 3.63 |
| 非流动资产 | 3452 | 5210 | 4631 | 4053 | 3477 | 存货周转率 | 2.09 | 2.78 | 1.42 | 2.60 | 1.58 |
| 固定资产 | 2868 | 3981 | 3433 | 2885 | 2338 | 流动资产周转率 | 0.66 | 0.38 | 1.22 | 1.07 | 0.81 |
| 资产总计 | 4885 | 7458 | 6888 | 7366 | 8495 | 总资产周转率 | 0.34 | 0.24 | 0.38 | 0.45 | 0.47 |
| 流动负债 | 1607 | 2113 | 1160 | 1114 | 1580 | 偿债能力 | | | | | |
| 短期借款 | 1059 | 1380 | 0 | 0 | 0 | 资产负债率 | 50.7% | 39.4% | 28.8% | 26.3% | 28.3% |
| 应付款项 | 548 | 733 | 1160 | 1114 | 1580 | 流动比率 | 0.86 | 1.04 | 1.88 | 2.87 | 3.10 |
| 非流动负债 | 868 | 824 | 824 | 824 | 824 | 速动比率 | 0.54 | 0.70 | 0.88 | 2.16 | 2.08 |
| 长期借款 | 38 | 741 | 741 | 741 | 741 | 每股指标 (元) | | | | | |
| 负债合计 | 2475 | 2937 | 1984 | 1938 | 2404 | EPS | 0.28 | 0.35 | 0.54 | 0.74 | 0.94 |
| 股东权益 | 2409 | 4521 | 4904 | 5428 | 6091 | 每股净资产 | 3.04 | 5.71 | 6.19 | 6.85 | 7.69 |
| 股本 | 533 | 792 | 792 | 792 | 792 | 每股经营现金流 | -0.10 | 0.39 | -0.40 | 1.10 | 1.23 |
| 留存收益 | 1125 | 1372 | 1755 | 2279 | 2942 | 每股经营现金/EPS | -0.37 | 1.14 | -0.73 | 1.48 | 1.31 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 估值 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
| 负债和权益总计 | 4885 | 7458 | 6888 | 7366 | 8495 | PE | 67.94 | 55.26 | 35.42 | 25.88 | 20.44 |
| 现金流量表 | | | | | (百万) | PEG | 1.79 | 1.41 | 0.63 | 0.70 | 0.77 |
| 经营活动现金流 | 428 | 475 | 1177 | 956 | 1052 | PB | 6.31 | 3.36 | 3.10 | 2.80 | 2.49 |
| 其中营运资本减少 | -304 | 310 | 961 | 1102 | 1239 | EV/EBITDA | 21.05 | 25.62 | 13.98 | 11.72 | 9.72 |
| 投资活动现金流 | -583 | -1738 | 5 | 5 | 5 | EV/SALES | 7.09 | 9.22 | 5.96 | 4.50 | 3.45 |
| 其中资本支出 | -585 | -1424 | 0 | 0 | 0 | EV/IC | 2.97 | 2.75 | 2.90 | 2.92 | 2.91 |
| 融资活动现金流 | 73 | 1573 | -1496 | -90 | -86 | ROIC/WACC | 0.09 | 0.09 | 0.07 | 0.10 | 0.14 |
| 净现金总变化 | -81 | 312 | -315 | 870 | 971 | REP | 1.01 | 1.05 | 1.15 | 1.08 | 1.06 |

研究员介绍及承诺

曲小溪：机械行业分析师，2014 年加入长城证券

张如许：机械行业研究员，2015 年加入长城证券

李倩倩：机械行业研究员，2015 年加入长城证券

刘 峰：机械行业研究员，2016 年加入长城证券

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级：推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部

深圳联系人

黄永泉：0755-83699629，13544440001，huangyq@cgws.com

李双红：0755-83699629，18017465727，lishuanghong@cgws.com

北京联系人

赵 东：010-88366060-8730，13701166983，zhaodong@cgws.com

王 媛：010-88366060-8807，18600345118，wyuan@cgws.com

李珊珊：010-88366060-1133，18616891195，liss@cgws.com

张羲子：010-88366060-8013，18511539880，zhangxizi@cgws.com

申 涛：010-88366060-8777，15801188620，shentao@cgws.com

杨徐超：010-88366060-8795，18611594300，yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314，18602109861，xieyw@cgws.com

徐佳琳：021-61680673，13795367644，xujl@cgws.com

王 一：021-61683504，13761867866，wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编：200135 传真：021-61680357

网址：<http://www.cgws.com>