

# 三维丝 (300056.SZ)

## 中报预告略超预期，珀挺订单持续落地可期

### 核心观点:

#### ● 公司 16H1 业绩预告略超预期，看好公司综合环保平台

公司公告 2016H1 业绩预告，归母净利润为 0.67-0.77 亿元，同比增长 115%-145%。业务大幅增长主要来源于珀挺机械部分项目在第二季度通过验收并确认了收入及经常性损益 (0.15 亿元)。公司外延收购洛卡和珀挺，初步完成了环境综合服务商的战略布局，三者业务终端客户相似，未来协同性较强。

#### ● 珀挺首单落地，持续大订单持续高成长可期

公司同期公告全资子公司珀挺机械与台塑重工签订设备订货确认书，订单总额 1103 万美金，目的港为雅加达港口，交运日期为 2017 年 6 月 30 日，合同预付款：交货款：安装款：试车款：验收款为 3:3:2:1:1。考虑到珀挺需提供预付款保函（一般为合同金额的 10%），我们预计，该笔订单业绩将主要在 17 年中下旬释放。

#### ● 配套融资落地在即，解决公司快速成长的资金瓶颈

公司配套融资尚未完成（三年期 5.55 亿元，17.77 元/股），用于珀挺相关项目的建设及补充上市公司流动资金。一般而言，海外工程项目实施的同时需要提交预付款保函。我们预计，配套融资落地在即，资金的到位将使得公司突破快速成长瓶颈，为后续订单获取提供资金保障。

#### ● 珀挺带来成长高弹性，维持“买入”评级

16-18 年 EPS 分别为 0.45 元，0.61 元、0.78 元。16 年的大幅增长得益于厦门珀挺并表。珀挺、洛卡可在多方面与公司形成协同效应，共享国内、外市场。我们看好珀挺未来跟随台塑集团扩张，订单及业绩高弹性增长。

**风险提示：** 收购整合风险，新业务开展不达预期

### 盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	454.53	688.21	984.14	1,147.52	1,374.06
增长率(%)	4.74%	51.41%	43.00%	16.60%	19.74%
EBITDA(百万元)	92.37	108.10	213.69	269.77	331.23
净利润(百万元)	58.65	68.87	169.82	229.62	291.93
增长率(%)	18.40%	17.43%	146.57%	35.21%	27.14%
EPS(元/股)	0.392	0.209	0.454	0.614	0.780
市盈率(P/E)	56.12	103.14	42.24	31.24	24.57
市净率(P/B)	7.10	9.41	7.50	6.05	4.85
EV/EBITDA	35.87	67.77	33.18	25.50	20.07

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

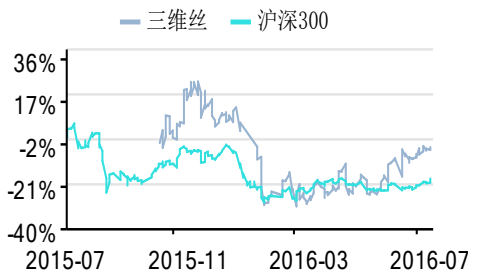
### 公司评级

当前价格 19.17 元

前次评级 买入

报告日期 2016-07-15

### 相对市场表现



分析师：郭鹏 S0260514030003

02160750611

guopeng@gf.com.cn

分析师：陈子坤 S0260513080001

010-59136752

chenzikun@gf.com.cn

分析师：沈涛 S0260512030003

010-59136693

shentao@gf.com.cn

分析师：安鹏 S0260512030008

021-60750610

anpeng@gf.com.cn

### 相关研究:

三维丝 (300056.SZ)：珀挺 2016-05-31

带来成长高弹性，关注订单进展

联系人：蔡屹 0755-88285816

caiy@gf.com.cn

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	555	902	1325	1452	1841
货币资金	60	132	393	390	622
应收及预付	395	566	753	857	984
存货	99	147	179	205	235
其他流动资产	1	56	0	0	0
<b>非流动资产</b>	314	627	439	431	422
长期股权投资	59	72	72	72	72
固定资产	208	196	174	151	128
在建工程	8	25	39	54	68
无形资产	14	193	24	24	24
其他长期资产	25	141	131	131	131
<b>资产总计</b>	869	1528	1764	1883	2263
<b>流动负债</b>	374	650	739	621	701
短期借款	82	219	213	0	0
应付及预收	291	391	526	621	701
其他流动负债	0	40	0	0	0
<b>非流动负债</b>	24	125	96	96	96
长期借款	0	96	96	96	96
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	24	28	0	0	0
<b>负债合计</b>	397	774	836	718	797
股本	150	329	374	374	374
资本公积	174	220	220	220	220
留存收益	140	194	363	593	885
归属母公司股东权	464	755	957	1187	1479
少数股东权益	8	12	16	23	32
<b>负债和股东权益</b>	869	1541	1809	1928	2308

**现金流量表**

单位: 百万元

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	74	-114	177	219	234
净利润	61	71	174	237	301
折旧摊销	24	26	22	23	23
营运资金变动	-15	-224	-27	-35	-77
其它	4	13	8	-6	-12
<b>投资活动现金流</b>	-75	-110	169	0	2
资本支出	-22	-27	164	-6	-5
投资变动	-53	-82	5	6	8
其他	0	0	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-8	292	-86	-222	-5
银行借款	156	530	-6	-213	0
债券融资	-144	-291	-67	0	0
股权融资	2	73	0	0	0
其他	-22	-21	-13	-9	-5
<b>现金净增加额</b>	-8	68	261	-3	232
<b>期初现金余额</b>	71	60	132	393	390
<b>期末现金余额</b>	62	128	393	390	622

**主要财务比率**

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	4.7	51.4	43.0	16.6	19.7
营业利润增长	27.6	11.4	153.8	37.4	27.9
归属母公司净利润增长	18.4	17.4	146.6	35.2	27.1
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	34.1	28.3	33.4	34.6	35.2
净利率	13.4	10.3	17.7	20.7	21.9
ROE	12.7	9.1	17.7	19.4	19.7
ROIC	13.7	9.0	25.1	31.3	35.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	45.7	50.2	46.2	37.2	34.5
净负债比率	-	0.3	-0.1	-0.2	-0.3
流动比率	1.49	1.39	1.79	2.34	2.63
速动比率	1.20	1.14	1.53	1.98	2.26
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.57	0.57	0.60	0.63	0.66
应收账款周转率	2.04	2.29	2.11	2.28	2.37
存货周转率	3.43	4.00	3.73	3.71	3.81
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.39	0.21	0.45	0.61	0.78
每股经营现金流	0.50	-0.35	0.47	0.59	0.62
每股净资产	3.10	2.29	2.56	3.17	3.95
<b>估值比率</b>					
P/E	56.1	103.1	42.2	31.2	24.6
P/B	7.1	9.4	7.5	6.0	4.9
EV/EBITDA	35.9	67.8	33.2	25.5	20.1

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	455	688	984	1148	1374
营业成本	299	494	655	750	891
营业税金及附加	3	5	6	7	8
销售费用	35	42	58	66	82
管理费用	49	65	74	77	84
财务费用	5	11	12	0	-8
资产减值损失	2	14	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	15	5	6	8
<b>营业利润</b>	65	73	184	253	324
营业外收入	8	11	9	9	10
营业外支出	0	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	73	83	193	262	333
所得税	12	12	19	25	32
<b>净利润</b>	61	71	174	237	301
少数股东损益	2	2	4	8	9
<b>归属母公司净利润</b>	59	69	170	230	292
EBITDA	92	108	214	270	331
EPS(元)	0.39	0.21	0.45	0.61	0.78

## 广发公用事业行业研究小组

- 郭 鹏: 资深分析师, 华中科技大学工学硕士, 2015年新财富环保行业第一名, 4年环保、燃气、电力等公用事业研究经验, 2014年加入广发证券发展研究中心。
- 陈子坤: 资深分析师, 金融学硕士, 4年中国再生金属分会工作经历, 2015年新财富环保行业第一名(团队)、有色金属行业第二名(团队)。
- 沈 涛: 首席分析师, 对外经济贸易大学金融学硕士, 2015年新财富煤炭行业第一名, 2015年新财富环保行业第一名(团队)。
- 安 鹏: 首席分析师, 上海交通大学金融学硕士, 2015年新财富煤炭行业第一名, 2015年新财富环保行业第一名(团队)。
- 邱长伟: 研究助理, 北京大学汇丰商学院金融硕士, 厦门大学自动化系学士, 2015年加入广发证券发展研究中心。
- 蔡 屹: 香港大学理工硕士, 中级工程师, 6年中国有色研究设计总院工作经历, 2年行业研究经验, 2016年加入广发证券发展研究中心。
- 蒋昕昊: 斯坦福大学环境流体力学硕士, 3年国家开发银行工作经历, 2016年加入广发证券发展研究中心。
- 许 洁: 复旦大学金融硕士, 华中科技大学经济学学士, 2016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	深圳市福田区福华一路6号免税商务大厦17楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
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。

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。