

康力电梯 (002367)

大股东增持和增发批文获授提振市场信心

——大股东增持和增发批文获授点评

吕娟 (分析师)	黄琨 (分析师)	李煜 (研究助理)
021-38676139	021-38674935	010-59312774
lvjuan@gtjas.com	huangkun010844@gtjas.com	liyu015772@gtjas.com
证书编号 S0880511010047	S0880513080005	s0880115080192

本报告导读:

公告董事长基于对公司价值的认可,将在未来6个月内以自有资金增持5000到7000万元,彰显董事长看好公司持续成长的信心,维持增持评级。

投资要点:

结论:公司公告董事长基于对公司价值的认可,将在未来6个月内以自有资金增持5000到7000万元,透露出董事长认可公司市值存在低估事实,同时彰显董事长看好公司持续成长的信心;公司已于6月30日公告拿到定增批文,发行在即,定增底价15.11元/股,判断后续股价催化剂有望加速释放,维持2016-2018年的EPS分别为0.81/1.00/1.20不变,维持目标价20.25元不变,维持增持评级。

第一主业电梯仍有20%以上的增长,2016年PEG小于1:2016Q1在手订单42.9亿元,同增18.5%,新接订单9.04亿元,同增29.5%,预告2016H1同增20%-40%,2016年全年业绩超20%是大概率事件,2016年PE不足20倍,PEG小于1,安全边际高。受益国内城轨建设加码、自身份额持续提升以及借助物联网技术铺设后续维保业务等诸多积极因素,判断未来三年电梯整体增速仍将超20%,经济上大力度发展第二主业得到保障。

第二主业智能制造外延积极推进,估值存在大幅提升空间:公司机器人子公司自完成工商登记以来,在董事会的大力支持,一直在全力寻找合适的优质外延标的,不局限于国内,放眼于全球,不局限于机器人整机,还关注核心部件或模块,意在保持3到5年后的持续增长,我们认为,一旦优质外延标的收购落地,将大幅改善市场估值预期,公司估值存在大幅提升的空间。

股价催化剂:外延并购落地、大额订单签订。

风险因素:房地产投资大幅下滑。

财务摘要 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,821	3,270	3,760	4,353	5,008
(+/-)%	26.6%	15.9%	15.0%	15.8%	15.1%
经营利润 (EBIT)	441	580	688	826	986
(+/-)%	46.3%	31.5%	18.6%	20.1%	19.3%
净利润	402	489	596	736	883
(+/-)%	44.9%	21.5%	22.0%	23.5%	19.9%
每股净收益 (元)	0.54	0.66	0.81	1.00	1.20
每股股利 (元)	0.25	0.25	0.24	0.30	0.36

利润率和估值指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营利润率 (%)	17.9%	20.3%	20.9%	21.5%	22.1%
净资产收益率 (%)	19.9%	20.9%	25.0%	25.0%	24.5%
投入资本回报率 (%)	32.8%	32.2%	36.9%	43.3%	50.5%
EV/EBITDA	22.5	17.1	14.5	12.1	10.2
市盈率	29.0	23.8	19.6	15.8	13.2
股息率 (%)	1.6%	1.6%	1.5%	1.9%	2.3%

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 20.25

上次预测: 20.25

当前价格: 15.78

2016.07.05

交易数据

52周内股价区间 (元)	10.83-28.49
总市值 (百万元)	11,655
总股本/流通A股 (百万股)	739/460
流通B股/H股 (百万股)	0/0
流通股比例	62%
日均成交量 (百万股)	873.24
日均成交值 (百万元)	130.57

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	2,435
每股净资产	3.30
市净率	4.8
净负债率	-10.91%

EPS (元)	2015A	2016E
Q1	0.10	0.13
Q2	0.17	0.22
Q3	0.18	0.21
Q4	0.21	0.25
全年	0.66	0.81

52周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	4%	9%	-45%
相对指数	1%	6%	-32%

相关报告

《业绩增速大幅超越行业、新接订单同比大增》2016.05.03

《业绩符合预期,销售政策适时调整》2016.03.29

《机器人子公司完成工商登记,预期外延并购很快落地》2016.03.22

《业绩符合预期、市场调整提供买入机会》2016.02.29

《电梯增速显著超越同行,机器人外延空间更

模型更新时间: 2016.07.04

股票研究

工业
资本货物

康力电梯 (002367)

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 20.25

上次预测: 20.25

当前价格: 15.78

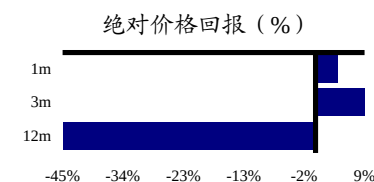
公司网址

www.canny-elevator.com

公司简介

公司专业从事电梯设计、开发、制造、销售、安装和维护等,是国内最大的电梯生产基地之一。

公司产品种类丰富,有乘客电梯、住宅电梯、高速客梯、医用电梯、观光电梯、自动扶梯、倾斜自动人行道等。



52 周价格范围

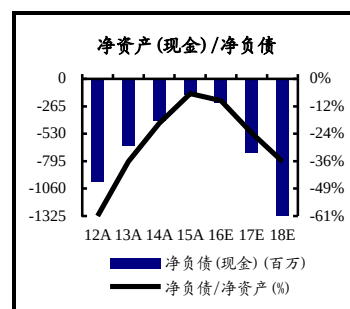
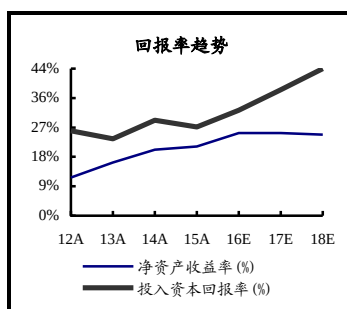
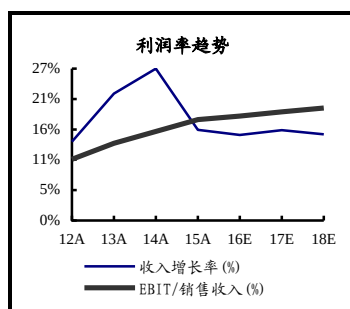
10.83-28.49

市值 (百万)

11,655

财务预测 (单位: 百万元)

损益表	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,823	2,228	2,821	3,270	3,760	4,353	5,008
营业成本	1,324	1,528	1,846	2,082	2,416	2,805	3,241
税金及附加	9	18	24	26	30	35	40
营业费用	156	194	288	351	391	414	441
管理费用	136	178	232	249	271	309	346
EBIT	195	302	441	580	688	826	986
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	24	46	45	46	55
财务费用	-23	-18	-4	-4	3	2	5
营业利润	218	319	445	584	684	824	981
所得税	36	47	56	97	97	101	121
少数股东损益	0	0	2	2	-3	-2	-3
净利润	187	278	402	489	596	736	883
资产负债表	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金、交易性金融资产	997	641	406	153	318	711	1,326
其他流动资产	979	1,440	1,875	2,143	2,319	2,621	2,941
长期投资	0	18	281	193	193	208	201
固定资产合计	503	665	948	1,279	1,380	1,413	1,427
无形及其他资产	167	214	269	281	283	293	299
资产合计	2,646	2,977	3,778	4,049	4,494	5,246	6,193
流动负债	991	1,178	1,634	1,583	2,005	2,193	2,482
长期负债	22	50	90	99	82	91	90
股东权益	1,633	1,749	2,054	2,367	2,407	2,962	3,621
投入资本(IC)	639	1,113	1,345	1,804	1,861	1,908	1,951
现金流量表	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
NOPLAT	163	258	387	484	591	725	866
折旧与摊销	39	51	63	83	97	112	123
流动资金增量	33	275	(77)	153	(52)	21	39
资本支出	106	162	283	331	188	135	127
自由现金流	342	746	657	1,051	824	992	1,155
经营现金流	253	329	563	187	696	801	928
投资现金流	(248)	(475)	(783)	(233)	(59)	(142)	(88)
融资现金流	(65)	(210)	(116)	(185)	(471)	(267)	(225)
现金流净增加额	(60)	(356)	(337)	(230)	166	392	615
财务指标	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长性							
收入增长率	13.8%	22.2%	26.6%	15.9%	15.0%	15.8%	15.1%
EBIT 增长率	30.4%	54.8%	46.3%	31.5%	18.6%	20.1%	19.3%
净利润增长率	23.7%	48.6%	44.9%	21.5%	22.0%	23.5%	19.9%
利润率							
毛利率	27.4%	31.4%	34.6%	36.3%	35.8%	35.6%	35.3%
EBIT 率	10.7%	13.5%	15.6%	17.7%	18.3%	19.0%	19.7%
净利润率	10.3%	12.5%	14.3%	14.9%	15.9%	16.9%	17.6%
收益率							
净资产收益率(ROE)	11.5%	16.1%	19.9%	20.9%	25.0%	25.0%	24.5%
总资产收益率(ROA)	7.1%	9.3%	10.7%	12.1%	13.3%	14.0%	14.3%
投入资本回报率(ROIC)	25.6%	23.2%	28.8%	26.8%	31.8%	38.0%	44.4%
运营能力							
存货周转天数	146	145	142	133	130	133	132
应收账款周转天数	41	41	39	46	49	46	47
总资产周转天数	505	460	437	437	415	408	417
净利润现金含量	1.35	1.18	1.40	0.38	1.17	1.09	1.05
资本支出/收入	5.80%	7.27%	10.02%	10.14%	4.99%	3.10%	2.54%
偿债能力							
资产负债率	38.3%	41.2%	45.6%	41.5%	46.4%	43.5%	41.5%
净负债率	-60.8%	-36.6%	-19.7%	-6.5%	-9.7%	-24.0%	-36.6%
估值比率							
PE	32.1	21.6	29.0	23.8	9.8	7.9	6.6
PB	3.6	3.4	2.9	2.5	2.4	2.0	1.6
EV/EBITDA	48.4	32.1	22.5	17.1	14.5	12.1	10.2
P/S	3.20	2.62	2.07	1.78	1.55	1.34	1.16
股息率	1.6%	1.9%	1.6%	1.6%	1.5%	1.9%	2.3%



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		