

郑煤机 (601717)

专用设备/机械设备

发布时间: 2022-10-31

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

煤矿智能化设备需求旺盛, 汽车零部件板块稳中向好

上次评级: 买入

**事件:**

公司发布 2022 年三季报, 前三季度公司实现营业收入 237.7 亿元, 同比增长 8.18%; 实现归母净利润 19.62 亿元, 同比增长 24.4%; 其中三季度单季度实现营业收入 82 亿元, 同比增长 19%, 实现归母净利润 4.97 亿元, 同比增长 32.6%。经营性现金净流 10.8 亿元, 同比增长 38%。

**点评:**

1. 煤机板块: 前三季度煤机板块实现营业收入 123.3 亿元, 同比增长 29%, 实现归母净利润 18.7 亿元, 同比增长 12%。煤炭行业持续保持良好的发展形势, 对高效率智能化设备需求持旺盛, 公司煤机业务订单持续增长; 同时, 今年下半年以来原材料价格持续下行, 煤机业务成本同比有所下滑, 其次, 为满足订单增长, 公司煤机板块也在扩产, 预计后续煤机业务毛利率和产量将双向提升。
2. 汽车零部件板块: 前三季度汽车零部件板块实现营业收入 114.6 亿元, 同比下降 8%, 实现归母净利润 0.96 亿元; 其中 SEG 实现营业收入 87.6 亿元, 同比下降 4%, 亚新科实现营业收入 27.2 亿元, 同比下降 17%。今年以来全球汽车行业受疫情以及能源价格上涨等因素影响, 全球汽车销量持续低迷, 但公司科学管控成本费用, 整体经营情况稳中向好。同时, SEG 积极向新能源汽车电机方向转型, 目前已接到头部新能源车企订单, 确保公司持续稳定发展。其次, 亚新科也积极扩产, 并向新能源方向转型, 新能源业务占比持续提升, 预计亚新科收入也将保持较好增长。

**盈利预测:** 预计公司 2022-2024 年净利润为 25.2 亿、30.9 亿和 35.3 亿, PE 为 9 倍、8 倍和 7 倍, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 煤机订单不达预期; SEG 业绩不达预期。

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	26,519	29,294	33,699	37,743	41,517
(+/-)%	3.10%	10.46%	15.04%	12.00%	10.00%
归属母公司净利润	1,239	1,948	2,517	3,094	3,533
(+/-)%	19.12%	57.19%	29.24%	22.93%	14.17%
每股收益 (元)	0.72	1.11	1.42	1.74	1.99
市盈率	15.29	10.40	9.47	7.70	6.75
市净率	1.45	1.39	1.44	1.21	1.03
净资产收益率 (%)	9.49%	13.16%	15.22%	15.76%	15.25%
股息收益率 (%)	1.57%	3.25%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,732	1,779	1,779	1,779	1,779

**股票数据** 2022/10/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	13.40
12 个月股价区间 (元)	10.07~17.41
总市值 (百万元)	23,833.85
总股本 (百万股)	1,779
A 股 (百万股)	1,535
B 股/H 股 (百万股)	0/243
日均成交量 (百万股)	14

**历史收益率曲线**



**相关报告**

- 《郑煤机 (601717): 智能化煤机产品持续快速增长, 汽车零部件板块压力较大》 --20220903
  - 《郑煤机 (601717): 拟出资 3.87 亿元参与洛轴公司混改, 培育新的利润增长点》 --20220720
  - 《郑煤机 (601717): 煤机订货、回款再创新高, SEG 经营业绩扭亏为盈!》 --20220401
  - 《郑煤机 (601717): 全年业绩略超预期, 煤机板块发展势头良好, SEG 业绩大幅减亏!》 --20220322
- 证券分析师: 张晗**  
执业证书编号: S0550518060005  
(021) 20361113 zhanghan@nesc.cn
- 证券分析师: 刘军**  
执业证书编号: S0550516090002  
(021) 20361113 liujun@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,701	4,653	9,540	12,350
交易性金融资产	3,576	4,176	4,676	4,876
应收款项	6,327	9,774	8,259	11,577
存货	6,241	6,172	7,730	7,562
其他流动资产	5,456	5,408	6,235	6,735
<b>流动资产合计</b>	<b>25,301</b>	<b>30,182</b>	<b>36,441</b>	<b>43,100</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	259	319	329	219
固定资产	3,733	3,732	3,686	3,547
无形资产	1,266	1,156	1,016	856
商誉	413	313	213	113
<b>非流动资产合计</b>	<b>11,347</b>	<b>11,401</b>	<b>11,066</b>	<b>10,385</b>
<b>资产总计</b>	<b>36,648</b>	<b>41,584</b>	<b>47,507</b>	<b>53,485</b>
短期借款	890	890	890	890
应付款项	7,477	8,587	9,404	10,386
预收款项	4	0	0	0
一年内到期的非流动负债	387	387	387	387
<b>流动负债合计</b>	<b>14,039</b>	<b>15,931</b>	<b>17,448</b>	<b>19,084</b>
长期借款	4,633	5,633	6,633	7,133
其他长期负债	2,325	2,525	2,725	2,925
<b>长期负债合计</b>	<b>6,958</b>	<b>8,158</b>	<b>9,358</b>	<b>10,058</b>
<b>负债合计</b>	<b>20,997</b>	<b>24,089</b>	<b>26,806</b>	<b>29,141</b>
归属于母公司股东权益合计	14,795	16,534	19,629	23,162
少数股东权益	855	960	1,073	1,182
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>36,648</b>	<b>41,584</b>	<b>47,507</b>	<b>53,485</b>

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>29,294</b>	<b>33,699</b>	<b>37,743</b>	<b>41,517</b>
营业成本	22,885	26,285	29,439	32,383
营业税金及附加	129	135	151	166
资产减值损失	-203	-97	-97	-97
销售费用	824	876	944	996
管理费用	1,503	1,773	1,661	1,661
财务费用	218	280	345	376
公允价值变动净收益	-10	0	0	0
投资净收益	281	270	264	249
<b>营业利润</b>	<b>2,620</b>	<b>3,259</b>	<b>3,989</b>	<b>4,534</b>
营业外收支净额	3	19	19	19
<b>利润总额</b>	<b>2,623</b>	<b>3,278</b>	<b>4,008</b>	<b>4,553</b>
所得税	553	656	802	911
净利润	2,070	2,622	3,207	3,642
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1,948</b>	<b>2,517</b>	<b>3,094</b>	<b>3,533</b>
少数股东损益	122	105	112	109

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>2,070</b>	<b>2,622</b>	<b>3,207</b>	<b>3,642</b>
资产减值准备	219	97	97	97
折旧及摊销	1,115	643	652	658
公允价值变动损失	10	0	0	0
财务费用	253	354	414	462
投资损失	-281	-270	-264	-249
运营资本变动	-448	-1,457	625	-2,034
其他	17	-36	-34	-36
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>2,955</b>	<b>1,954</b>	<b>4,697</b>	<b>2,541</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,563</b>	<b>-1,089</b>	<b>-616</b>	<b>11</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-877</b>	<b>87</b>	<b>806</b>	<b>258</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-876</b>	<b>622</b>	<b>3,783</b>	<b>2,123</b>

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	1.11	1.42	1.74	1.99
每股净资产 (元)	8.31	9.30	11.04	13.02
每股经营性现金流量	1.66	1.10	2.64	1.43
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	10.5	15.0	12.0	10.0
净利润增长率	57.2	29.2	22.9	14.2
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	21.9	22.0	22.0	22.0
净利润率	6.7	7.5	8.2	8.5
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	70.72	70.00	70.00	70.00
存货周转天数	84.77	85.00	85.00	85.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	57.3	57.9	56.4	54.5
流动比率	1.80	1.89	2.09	2.26
速动比率	1.24	1.39	1.53	1.74
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	2.8	2.6	2.5	2.4
管理费用率	5.1	5.3	4.4	4.0
财务费用率	0.7	0.8	0.9	0.9
<b>分红指标</b>				
分红比例	3.2	0.0	0.0	0.0
股息收益率				
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	1.39	1.44	1.21	1.03
P/B (倍)	0.81	0.71	0.63	0.57
P/S (倍)	13.2	15.2	15.8	15.3
净资产收益率	2,145	2,680	3,321	3,793

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

张晗：美国杜兰大学金融硕士，美国密歇根州立大学金融学本科，现任东北证券机械组分析师。曾任北京财富资产管理资产公司基金经理助理，2016年以来具有6年证券研究从业经历。

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有12年证券研究从业经历。

**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涉及到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内使用，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。	投资评级中所涉及的市场基准：  A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	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	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基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn