

海立美达 (002537) 点评报告

2017年2月27日

业绩超预期，金融科技业务持续向好 买入（维持）

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

证券分析师 李隼

执业资格证书号码：S0600515110001

lia@dwzq.com.cn

021-60199773

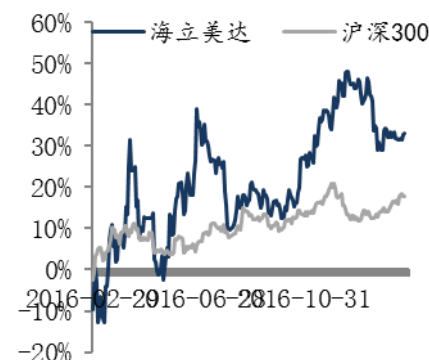
盈利及估值重要数据	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2,065	3,326	3,730	4,134
同比(+/-%)	(17.6)	61.0	12.2	10.8
净利润(百万元)	73	340	455	584
同比(+/-%)	143.1	364.0	34.1	28.4
毛利率(%)	12.3	23.4	23.1	24.8
净资产收益率(%)	5.0	5.1	6.6	8.0
摊薄每股收益(元)	0.12	0.55	0.74	0.95
P/E	252	54	41	32
P/B	13	3	3	3

事件：公司发布2016年业绩快报，实现营收25.63亿元，同比增长24.13%；实现归属母公司股东净利润2.34亿元，同比增长219.64%。

投资要点

- **制造业盈利改善，金融科技业务锦上添花。**2016年净利润同比增长219.64%，接近三季报预告上限的238%，超出预告中值约20个百分点，略超市场预期。业绩改善主要得益于两方面：1) 原有业务“产业转型升级”战略目标成效显著，汽车及零部件产品技术含量高及产品附加值显著提高，以及客户拓展取得了一定进展，使公司制造产业经营业绩同比提升显著；2、公司重大资产重组项目顺利实施，联动优势科技有限公司于2016年7月31日纳入公司合并范围，新纳入的资产将提升公司2016年度整体经营业绩。若考虑联动优势全年业绩并表，我们预计公司2016年备考净利润将超过3亿元。
- **消费金融高景气度助力金融科技业务快速发展。**传统银行及互联网巨头在内的各行各业纷纷鏖战消费市场，金融科技在该领域的应用将进入快速发展阶段，公司也将受益于此趋势。我们预计公司的金融大数据在消费金融征信场景的应用将最快贡献利润，在精准营销业务的发展也值得期待。未来金融科技板块必将成为公司新的业务增长点。
- **管理层增持价格提供显著安全边际。**公司2016年12月15日公告，董监高及核心人员通过信托计划以平均31.52元/股增持公司股份499万股，金额合计1.57亿元，表明了管理层对公司价值的认可和未来发展的信心。当前股价低于增持成本，安全边际显著。
- **投资估值与建议：**我们预计公司2017-2018年备考EPS分别为0.74元和0.95元，对应PE分别为41/32倍，看好公司双主业发展及金融科技业务在消费金融领域的发展前景，维持“买入”的投资评级。
- **风险提示：**新业务进展低于预期，并购整合不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.98
一年最低价/最高价	18.50 / 34.24
市净率	2.9
流通A股市值(百万元)	8,994.00

基础数据

每股净资产(元)	5.01
资产负债率(%)	38.07
总股本(百万股)	300.00
流通A股(百万股)	300.00

相关研究

《金融大数据布局完成，科技助力消费金融爆发》

2016年12月14日

《海立美达：并表联动业绩大增，互联网金融绽放即》

2016年10月27日

《海立美达：并购联动优势，华丽转型互联网金融》

2016年2月21日

海立美达财务及盈利预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1348.3	4351.9	4908.2	5540.0	营业收入	2065.1	3325.7	3730.5	4134.0
现金	190.9	2374.0	2686.2	3095.7	营业成本	1802.6	2533.6	2855.5	3092.0
应收款项	666.7	1129.7	1267.2	1404.2	营业税金及附加	9.1	13.3	14.9	16.5
存货	393.8	632.0	712.3	771.3	营业费用	60.8	94.8	93.3	103.3
其他	96.8	216.2	242.5	268.7	管理费用	126.1	296.6	238.7	243.3
非流动资产	1418.4	4010.7	3872.3	3726.8	财务费用	40.1	23.6	28.0	26.8
长期股权投资	0.0	2702.3	2702.3	2702.3	投资净收益	0.4	0.0	0.0	0.0
固定资产	840.8	736.2	603.4	463.4	其他	-11.8	-4.4	-4.4	-4.4
无形资产	277.7	272.1	266.6	261.0	营业利润	14.9	359.4	495.6	647.6
其他	300.0	300.0	300.0	300.0	营业外净收支	94.9	40.0	40.0	40.0
资产总计	2766.7	8362.6	8780.5	9266.7	利润总额	109.8	399.4	535.6	687.6
流动负债	993.9	1442.8	1542.0	1619.2	所得税费用	19.0	59.9	80.3	103.1
短期借款	313.0	600.0	600.0	600.0	少数股东损益	17.6	0.0	0.0	0.0
应付账款	542.4	630.9	711.1	770.0	归属母公司净利润	73.2	339.5	455.3	584.5
其他	138.4	211.9	231.0	249.2	EBIT	77.2	393.0	533.6	684.4
非流动负债	49.6	49.6	49.6	49.6	EBITDA	182.4	554.1	697.4	849.7
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	49.6	49.6	49.6	49.6	重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
负债总计	1043.5	1492.4	1591.7	1668.8	摊薄每股收益(元)	0.12	0.55	0.74	0.95
少数股东权益	250.2	250.2	250.2	250.2	每股净资产(元)	2.39	10.74	11.26	11.93
归属母公司股东权益	1473.0	6619.9	6938.6	7347.7	发行在外股份(百万股)	616.1	616.1	616.1	616.1
负债和股东权益总计	2766.7	8362.6	8780.5	9266.7	ROIC(%)	3.0%	14.5%	17.6%	22.6%
					ROE(%)	5.0%	5.1%	6.6%	8.0%
现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	12.3%	23.4%	23.1%	24.8%
经营活动现金流	498.4	-170.5	484.2	614.6	EBIT Margin(%)	3.7%	11.8%	14.3%	16.6%
投资活动现金流	-204.0	-2740.8	-35.4	-29.7	销售净利率(%)	3.5%	10.2%	12.2%	14.1%
筹资活动现金流	-318.7	5094.4	-136.6	-175.3	资产负债率(%)	37.7%	17.8%	18.1%	18.0%
现金净增加额	-23.4	2183.1	312.2	409.5	收入增长率(%)	-17.6%	61.0%	12.2%	10.8%
企业自由现金流	384.0	-224.4	437.1	572.1	净利润增长率(%)	143.1%	364.0%	34.1%	28.4%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>