

建筑装饰

2017年05月24日

# 科达股份 (600986)

## ——回购股份点评：继高管增持后再出股票回购，彰显管理层信心

报告原因：有信息公开需要点评

### 增持 (维持)

市场数据：2017年05月23日

收盘价(元)	13.01
一年内最高/最低(元)	19.8/12.21
市净率	2.6
息率(分红/股价)	0.27
流通A股市值(百万元)	5885
上证指数/深证成指	3061.95 / 9763.78

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年03月31日

每股净资产(元)	4.97
资产负债率%	43.73
总股本/流通A股(百万)	963/452
流通B股/H股(百万)	-/-

#### 一年内股价与大盘对比走势：



#### 相关研究

《科达股份(600986)调研：从互联网营销到汽车交易，整合协同再出发》2017/05/03  
《科达股份(600986)新股分析》2004/04/21

#### 证券分析师

施妍 A0230513060001  
shiyen@swsresearch.com

#### 联系人

施妍  
(8621)23297818×7340  
shiyen@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

#### 投资要点：

- **事件：**公司公告在不设置价格的前提下自股东大会审议通过之日起6个月回购公司股票不低于1亿元不高于5亿元。
- **点评：**
- **高管增持、股权回购彰显管理层信心。**继2017年5月15日总经理唐颖公布5000万至1亿的股票增持计划后，公司再度进行股票回购，表明公司管理层对于公司未来充满信心，认为目前市值存在严重低估，也体现公司较好的现金流状况。本次股权回购通过竞价方式购买，短期对股价具备提振作用，从长期的角度来看，回购注销的股票将降低股本，从而带来每股收益0.8%-4.0%比例的增厚（按照2017年5月23日收盘价，下限1亿回购额，上限5亿回购额计算），提升股东价值。
- **两次并购，由“互联网营销”向“汽车数据服务”拓展。**公司从2015年开始进行业务转型，先后收购收购百孚思、上海同立、华邑、雨林木风和派瑞威行等五家公司100%股份，涉足互联网营销行业，2016年互联网营销业务占收入比重从2015年的51.0%进一步上升至68.1%。2017年收购爱创天杰85%股权、智阅网络90%股权及数字一百100%股权，现由“互联网营销”向“汽车数据服务”的拓展。
- **布局营销全产业链版图初现，未来聚焦汽车服务领域。**公司转型互联网营销公司后，目前已收购的有8家营销公司，一方面，营销行业市场空间大、行业集中度低、竞争激烈，并购成为行业内优质公司快速成长扩大市场份额的重要路径，另一方面，通过并购扩张也会容易遇到整合问题。公司确定“聚焦与裂变”的发展模式，聚焦即将业务发展重心聚焦于数字营销行业中景气度高、市场空间大的汽车服务领域，充分发挥公司在汽车线下场景端、线上营销端及媒体资讯端的综合协同效应，逐步打造公司在“汽车前市场”的行业应用优势，并利用互联网渠道和大数据优势，逐步将公司业务延伸至汽车电商、汽车金融等拥有更大市场容量和发展前景的“汽车后市场”，分享汽车服务领域巨大市场空间。
- **维持“增持”评级。**我们维持盈利预测不变，预计2017-2019年净利润分别为6.0、7.5、8.2亿元，对应EPS分别为0.62、0.78、0.85元/股（暂不考虑股票回购），对应PE分别为21、17和15倍，我们看好公司由“互联网营销”向“汽车数据服务”的拓展战略，以及公司构建完善的汽车数据服务生态系统，给予“增持”评级。

#### 财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	7,025	1,566	10,436	13,298	15,811
同比增长率(%)	190.67	72.97	48.55	27.42	18.90
净利润(百万元)	416	97	601	748	819
同比增长率(%)	254.90	732.16	44.55	24.46	9.49
每股收益(元/股)	0.48	0.11	0.62	0.78	0.85
毛利率(%)	14.9	13.3	15.3	14.9	14.4
ROE(%)	9.8	2.2	12.5	13.4	12.8
市盈率	27		21	17	15

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

**表 1：科达股份利润预测表**

利润表					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	2,417	7,025	10,436	13,298	15,811
二、营业总成本	2,308	6,576	9,735	12,432	14,854
其中：营业成本	1,991	5,980	8,836	11,316	13,533
营业税金及附加	61	142	210	268	319
销售费用	79	142	198	253	300
管理费用	118	257	417	532	632
财务费用	26	11	15	11	5
资产减值损失	34	44	57	52	64
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	74	25	15	25	25
三、营业利润	183	474	717	892	982
加：营业外收入	6	5	0	0	0
减：营业外支出	17	12	0	0	0
四、利润总额	172	467	717	892	982
减：所得税	49	60	95	118	130
五、净利润	123	407	621	774	852
少数股东损益	5	(9)	20	26	33
归属于母公司所有者的净利润	117	416	450	560	601
六、基本每股收益	0.23	0.48	0.69	0.86	0.94
全面摊薄每股收益	0.13	0.48	0.62	0.78	0.85

资料来源：Wind，申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等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人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。