

# 万业企业 (600641)

## 多因素带动业绩大增，转型稳步推进

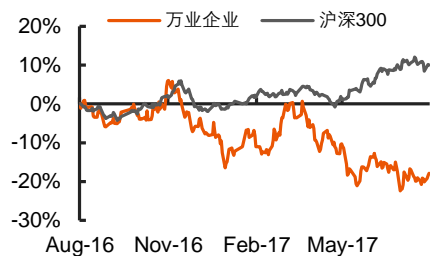
### 推荐 (维持)

现价: 11.2 元

#### 主要数据

行业	地产
公司网址	www.600641.com.cn
大股东/持股	上海浦东科技投资有限公司 /28.16%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	806
流通 A 股(百万股)	806
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	90.29
流通 A 股市值(亿元)	90.29
每股净资产(元)	7.12
资产负债率(%)	26.09

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《万业企业\*600641\*持续剥离地产业务，转型迈出实质一步》 2017-05-01

#### 证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
0755-22621493  
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

李孟泉 一般从业资格编号  
S1060116070095  
021-38640650  
LIMENGXIAO698@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

#### 事项:

公司公布2017年中报，期内公司实现营业收入18.5亿元，同比上升106.8%，归属净利润15.8亿元，同比增长2425.7%，对应EPS1.96元，超出市场预期。

#### 平安观点:

- **结算高峰叠加投资收益提振业绩。**受结算大增及低基数影响，公司实现营业收入18.5亿元，同比增长106.8%；净利润15.8亿元，同比增长2425.6%；公司上半年转让湖南西沃项目获得一次性转让收益8.96亿元，扣非后净利润7.37亿元，同比增长1185.7%。期末在手现金27.7亿，与期初相比略降4%；净负债率和剔除预收款后的资产负债率分别为-48.4%和14.4%，较期初分别上升17.9个和下降0.4个百分点。
- **持续逐步剥离地产项目，转型决心强。**继2016年转让上海爱佳项目后，报告期内以15.98亿整体转让湖南西沃项目100%股权，大幅提升公司2017年业绩同时，持续剥离地产业务凸显公司转型决心。目前公司在手项目仅3个，由于可售面积下滑，公司上半年公司实现签约面积2.06万平方米，同比下降81.9%，签约金额3.38亿元。
- **认购上海集成电路产业基金，转型迈出实质一步。**报告期内公司拟以自有资金10亿元人民币认购上海集成电路装备材料产业投资基金（筹）首期20%的份额。该基金由国家级产业基金、上海市、上海临港管委会以及上海浦东科技投资有限公司等共同发起设立，总规模为100亿元人民币，首期规模50亿元人民币。基金普通合伙人（GP）由浦东科投联合相关机构共同设立，注册资本暂定为3000万元人民币，浦东科投为GP第一大股东。作为公司大股东的浦东科投在集成电路和医疗健康等高科技产业领域具备丰富的产业资源和投资经验。我们认为该基金的投资领域（集成电路装备和材料）作为国家战略重点扶持的高精尖技术领域，与公司向新兴产业转型的战略高度契合，同时充分借助基金普通合伙人（GP）经验丰富的投资团队和一流的投后管理、风控能力，有利于降低自行转型风险，加速公司向新兴产业转型。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2438	3,188	3,054	2,737	2,800
YoY(%)	33.5	30.8	-4.2	-10.4	2.3
净利润(百万元)	211	718	1,719	489	500
YoY(%)	-47.2	239.7	139.2	-71.5	2.2
毛利率(%)	27.1	31.6	43.0	33.5	34.7
净利率(%)	8.7	22.5	56.3	17.9	17.9
ROE(%)	6.7	16.6	29.3	7.8	7.6
EPS(摊薄/元)	0.26	0.89	2.13	0.61	0.62
P/E(倍)	42.7	12.6	5.3	18.5	18.1
P/B(倍)	2.4	2.1	1.5	1.4	1.4

- **投资建议:**考虑公司期内整体转让湖南西沃项目提振业绩,上调公司2017-2018年EPS至2.13(+0.89)元和0.61(+0.10)元,当前股价对应PE分别为5.3倍和18.5倍。公司持续剥离地产业务,转型决心坚定,认购上海集成电路产业基金,有望借助大股东浦东科投在高科技产业的投资优势,加快在新兴产业布局,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**转型进度不及预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	7517	7270	8524	8885
现金	2893	3054	3592	2800
应收账款	0	2	0	2
其他应收款	23	38	17	39
预付账款	1	1	0	1
存货	3694	3270	4009	5138
其他流动资产	905	905	905	905
<b>非流动资产</b>	256	1314	1302	1302
长期投资	8	1070	1070	1070
固定资产	3	2	-6	-5
无形资产	1	1	1	0
其他非流动资产	244	241	238	237
<b>资产总计</b>	7772	8584	9826	10187
<b>流动负债</b>	3392	2703	3576	3569
短期借款	0	1499	0	2342
应付账款	752	204	796	210
其他流动负债	2640	1000	2781	1017
<b>非流动负债</b>	18	18	18	18
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	18	18	18	18
<b>负债合计</b>	3410	2720	3594	3587
少数股东权益	0	0	0	0
股本	806	806	806	806
资本公积	191	191	191	191
留存收益	3330	4505	4844	5190
<b>归属母公司股东权益</b>	4363	5864	6232	6601
<b>负债和股东权益</b>	7772	8584	9826	10187

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	2651	-1166	2146	-2943
净利润	723	1719	489	500
折旧摊销	3	1	1	1
财务费用	-7	-44	0	59
投资损失	-177	-1062	0	0
营运资金变动	2090	-1780	1656	-3503
其他经营现金流	19	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-206	3	11	-1
资本支出	1	-4	-12	-0
长期投资	-584	-1062	-266	-0
其他投资现金流	-789	-1063	-267	-1
<b>筹资活动现金流</b>	-650	-174	-121	-190
短期借款	-80	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-570	-174	-121	-190
<b>现金净增加额</b>	1795	-1337	2036	-3134

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	3188	3054	2737	2800
营业成本	2180	1741	1820	1830
营业税金及附加	153	147	131	132
营业费用	67	31	55	56
管理费用	71	64	68	57
财务费用	-7	-44	0	59
资产减值损失	-11	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	177	1062	0	0
<b>营业利润</b>	914	2178	662	667
营业外收入	55	55	0	0
营业外支出	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	968	2232	661	666
所得税	245	513	172	167
<b>净利润</b>	723	1719	489	500
少数股东损益	4	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	718	1719	489	500
EBITDA	884	2189	607	642
EPS (元)	0.89	2.13	0.61	0.62

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	30.8	-4.2	-10.4	2.3
营业利润(%)	181.2	138.4	-69.6	0.8
归属于母公司净利润(%)	239.7	139.2	-71.5	2.2
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	31.6	43.0	33.5	34.7
净利率(%)	22.5	56.3	17.9	17.9
ROE(%)	16.6	29.3	7.8	7.6
ROIC(%)	15.1	22.9	7.2	5.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	43.9	31.7	36.6	35.2
净负债比率(%)	-66.3	-26.5	-57.6	-6.9
流动比率	2.2	2.7	2.4	2.5
速动比率	1.1	1.5	1.3	1.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.3	0.3
应收账款周转率	2928.0	2928.0	2928.0	2928.0
应付账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.89	2.13	0.61	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	3.15	-1.45	2.66	-3.65
每股净资产(最新摊薄)	5.41	7.27	7.73	8.19
<b>估值比率</b>				
P/E	12.6	5.3	18.5	18.1
P/B	2.07	1.54	1.45	1.37
EV/EBITDA	6.9	3.4	9.0	13.3

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



## 平安证券综合研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033