

# 秀强股份 (300160)

## —中报业绩喜人，定增助力双主业发展

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 8.88 元

### 事件:

秀强股份发布 2017 年半年度报告, 2017 上半年公司实现营业收入 7.23 亿元, 同比增长 18.93%; 营业利润 1.32 亿元, 同比增长 60.50%; 归属于上市公司股东的净利润 1.14 亿元, 较上年同期增长 57.26%, 基本每股收益 0.1904 元/股, 同比增长 57.23%。

### 点评:

**1、玻璃主业增长喜人。**报告期内, 玻璃主业营收 6.40 亿元、同比增长 14.51%, 净利润 9,843 万元, 同比增长 44.72%; 家电玻璃产品实现主营业务收入 5.42 亿元 (营收占比 84.6%), 较上年同期增长 17.43%。其中, 家电玻璃产品出口实现销售收入 1.31 亿元, 同比增长 33.90%。面对上游原材料的涨价, 公司家电玻璃毛利率不降反升, 为 33.71%, 较上年同期增长 6.61 个百分点。公司积极优化玻璃主业优化产品结构以及海外市场的拓展, 盈利能力进一步优化。公司加大研发, 不断增加高附加值的高端彩晶玻璃产品、烤箱玻璃产品及镀膜玻璃产品的生产、销售比例, 优化家电玻璃产品结构, 促进家电玻璃产品的市占率进一步提高; 另一方面公司加大海外市场的开拓力度, 海外市场的销售收入快速增长。

**2、教育板块内生+外延双轮驱动。**公司教育业务实现主营业务收入 6,387 万元, 营收占比约为 9%, 较上年同期增长 545.02%, 净利润 1,318 万元, 利润占比约为 12%, 较上年同期增长 202.30%。其中全人教育实现收入 4054.69 万元, 净利润 1291.90 万元。江苏童梦实现收入 2289.83 万元, 净利润 367.75 万元。报告期内, 公司通过内生+外延的方式驱动幼教板块的发展。通过南京秀强和徐州秀强新建幼儿园以及对已收购标的进行规范化、专业化整合, 保证教育产业健康稳定的发展, 报告期, 公司签约新建幼儿园 2 家, 预计在明年陆续开始招生; 对外主要通过全人教育收购幼儿园、成立托幼之家等多种形式将教育产业做大做强。报告期, 公司完成新收购幼儿园 4 所, 签订转让协议幼儿园 9 所, 在公司教育资源较为集中的南京、徐州、杭州三个区域重点进行布局, 实施“托幼之家”的战略规划, 共筹建了 15 个“托幼之家”项目。

**3、定增预案披露, 继续夯实和推进“玻璃+教育”双主业发展。**公司拟通过非公开发行的募集资金总额不超过 10.05 亿元。其中 4.84 亿元用于智能玻璃生产线建设, 4.13 亿元主要用于“儿童之城”艺体培训中心建设项目、旗舰型幼儿园升级改造项目、信息化系统升级建设项目, 此举有助于公司抓住幼教行业发展机遇, 符合公司树立中高端幼儿园品牌的需要, 提升公司市场占有率, 从而扩大经营规模和提高盈利能力。

发布时间: 2017 年 8 月 23 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	14.32/8.26
上证指数/深圳成指	3287.70/10619.34
50 日均成交额(百万元)	93.65
市净率(倍)	4.32
股息率	0.45%

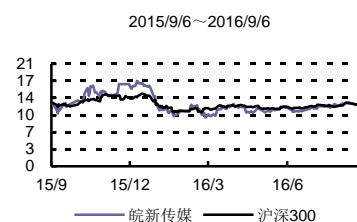
### 基础数据

流通股(百万股)	592.38
总股本(百万股)	597.76
流通市值(百万元)	5260.34
总市值(百万元)	5308.11
每股净资产(元)	2.05
净资产负债率	39.87%

### 股东信息

大股东名称	宿迁市新星投资有限公司
持股比例	24.16%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

### 联系方式

研究员: 李典  
 执业证书编号: S0020516080001  
 电话: 021-51097188  
 电邮: lidian@gyzq.com.cn  
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

**4、投资建议：**2017 上半年业绩符合预期，玻璃主业增长喜人，教育主业“内生+外延”并重，我们预计 2017/2018/2019 公司 EPS 为 0.34/0.39/0.50，对于 PE 为 27x/24x/19x，给予增持评级。

**5、风险提示：**幼教业务整合不及预期、新建幼儿园、托幼之家发展不及预期，家电玻璃行业竞争加剧

财务和估值数据摘要				
单位:百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1147.26	1438.47	1677.57	1949.59
增长率(%)	12.47%	25.38%	16.62%	16.22%
归属母公司股东净利润	119.55	205.14	236.38	301.13
增长率(%)	97.76%	71.60%	15.23%	27.39%
每股收益(EPS)	0.200	0.343	0.395	0.504
每股股利(DPS)	0.031	0.083	0.095	0.121
每股经营现金流	0.248	0.399	0.559	0.584
销售毛利率	30.18%	34.00%	35.00%	36.00%
销售净利率	10.41%	14.25%	14.08%	15.43%
净资产收益率(ROE)	9.74%	14.83%	15.13%	16.81%
投入资本回报率(ROIC)	10.64%	15.56%	17.06%	22.12%
市盈率(P/E)	46.85	27.30	23.70	18.60
市净率(P/B)	4.56	4.05	3.58	3.13
股息率(分红/股价)	0.003	0.009	0.010	0.013

报表预测						
利润表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	837.31	1020.07	1147.26	1438.47	1677.57	1949.59
减：营业成本	640.09	746.72	801.06	949.39	1090.42	1247.74
营业税金及附加	5.32	6.26	10.62	17.26	25.16	35.09
营业费用	46.53	56.22	64.38	86.31	107.36	132.57
管理费用	95.97	111.47	137.62	143.85	184.53	194.96
财务费用	2.55	-4.48	1.73	2.81	-5.49	-12.47
资产减值损失	5.87	29.74	-2.31	-2.31	-2.31	-2.31
加：投资收益	-0.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	40.19	74.15	134.16	241.16	277.89	354.01
加：其他非经营损益	-4.99	-4.34	5.72	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	35.20	69.81	139.88	241.16	277.89	354.01
减：所得税	2.37	9.36	20.42	36.17	41.68	53.10
<b>净利润</b>	32.83	60.45	119.46	204.99	236.20	300.91
减：少数股东损益	-3.66	0.00	-0.09	-0.15	-0.17	-0.22
<b>归属母公司股东净利润</b>	36.48	60.45	119.55	205.14	236.38	301.13
资产负债表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	225.26	106.58	84.42	14.38	206.47	490.84
应收和预付款项	465.84	493.76	411.55	537.46	461.26	553.53
存货	67.82	106.52	112.31	120.00	140.00	155.00
其他流动资产	5.19	5.53	33.67	33.67	33.67	33.67
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	492.19	504.04	491.81	425.41	359.01	292.60
无形资产和开发支出	35.70	37.66	262.11	307.76	353.42	349.08
其他非流动资产	2.95	198.92	237.48	233.49	229.50	229.50
<b>资产总计</b>	1294.94	1453.01	1633.35	1672.18	1783.33	2104.22
短期借款	80.00	110.00	239.58	36.70	0.00	0.00
应付和预收款项	118.98	200.42	153.16	239.21	207.69	300.07
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	11.07	19.38	15.83	15.83	15.83	15.83
<b>负债合计</b>	210.05	329.79	408.58	291.75	223.52	315.91
股本	186.80	186.80	597.76	597.76	597.76	597.76
资本公积	641.17	641.17	230.21	230.21	230.21	230.21
留存收益	256.92	298.69	399.38	555.19	734.74	963.46
<b>归属母公司股东权益</b>	1084.90	1126.67	1227.35	1383.17	1562.71	1791.44
少数股东权益	0.00	0.00	-2.58	-2.73	-2.91	-3.13
<b>股东权益合计</b>	1084.90	1126.67	1224.77	1380.43	1559.80	1788.31
负债和股东权益合计	1294.94	1456.46	1633.35	1672.18	1783.33	2104.22
现金流量表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	104.25	144.37	148.24	238.39	334.11	348.92
投资性现金净流量	-65.60	-236.49	-271.64	-50.00	-50.00	0.00

筹资性现金净流量	-110.36	-21.52	98.68	-258.42	-92.03	-64.55
现金流量净额	-71.70	-113.64	-24.72	-70.04	192.09	284.37

## 国元证券投资评级体系：

### (1) 公司评级定义

#### 二级市场评级

买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn