

远方光电(300306)
强烈推荐
行业：仪器仪表

推出2倍杠杆员工持股计划，托底彰显未来发展信心

公司公告推出“远方长益1号”首期员工持股计划，涉及员工不超过160人，筹集资金总额不超过2700万元，在股东大会审议通过6个月内，通过二级市场购买、大宗交易、协议转让等方式取得公司股票，持股计划设两个锁定期，12个月后解禁50%，24个月后解禁剩余50%，存续期3年，公司股东杭州长益投资为员工提供2倍自筹资金贷款，并承诺为员工原始出资托底。

投资要点：

- ◆ **2倍杠杆+原始出资托底，彰显未来发展信心。**本次员工持股计划募集资金不超过2700万元来源于两部分，一部分是公司员工自筹资金，不超过900万元；另一部分来自公司股东杭州长益投资（大股东控制）提供的自筹资金金额2倍的借款同时，长益投资承诺：如存续期满时，在支付借款本金和利息后的剩余现金资产低于或等于员工持股计划参与人原始出资额总和的，由长益投资以现金方式补偿至员工持股计划参与人原始出资额总和。**我们认为公司正处依托平台化在转型打开成长空间的关键期，大股东提供2倍杠杆并愿意为员工原始出资兜底，侧面反映了公司转型的坚定决心和对未来发展的十足信心。**
- ◆ **员工持股计划参与面广，收益与KPI考核挂钩，激励性强。**1.本次员工持股计划涉及1名高管和159名其他员工，约占公司核心员工的40%；2.如存续期满员工持股计划整体收益率大于0，各持有人收益=整体收益×各持有人原始出资额比例×A%，A%=各持有人三年度KPI考核平均值，各持有人未取得的收益由A%=100%的持有人根据原始出资额比例进行分配。**我们认为较广的参与面+与业绩挂钩的收益分配方式可以有效提升公司凝聚力，巩固公司转型期间所需的人才团队，完善公司激励机制。**
- ◆ **维持“强烈推荐”评级：**公司处在平台化转型关键期，员工持股计划完善激励机制，稳定人才团队，彰显未来发展信心。公司新品在线检测设备和新业务检测校准服务发展迅速，空间广阔；未来在医疗领域的外延拓展预期有望逐步落实彻底打开成长空间，我们看好公司长远发展，维持强烈推荐。
- ◆ **风险提示：**平台化转型不达预期；新品推广不达预期；下游需求不达预期；

主要财务指标

| 单位：百万元 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 209 | 233 | 332 | 413 |
| 收入同比(%) | 6% | 11% | 43% | 24% |
| 归属母公司净利润 | 90 | 105 | 131 | 155 |
| 净利润同比(%) | 0% | 16% | 26% | 18% |
| 毛利率(%) | 66.1% | 65.5% | 65.2% | 64.7% |
| ROE(%) | 8.7% | 9.3% | 10.5% | 11.0% |
| 每股收益(元) | 0.38 | 0.44 | 0.55 | 0.65 |
| P/E | 60.56 | 52.33 | 41.66 | 35.34 |
| P/B | 5.24 | 4.87 | 4.36 | 3.88 |
| EV/EBITDA | 74 | 60 | 47 | 39 |

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名人：张雷

S0960511020006

0755-82026705

zanglei@china-invs.cn

参与人：李喆

S0960115070002

0755-82026502

lizhe1@china-invs.cn

6-12个月目标价：34

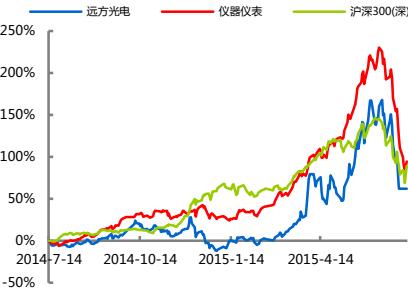
当前股价：22.80

评级调整：维持

基本资料

| | |
|-----------|-------|
| 总股本(百万股) | 240 |
| 流通股本(百万股) | 96 |
| 总市值(亿元) | 55 |
| 流通市值(亿元) | 22 |
| 成交量(百万股) | 3.38 |
| 成交额(百万元) | 78.19 |

股价表现



相关报告

《远方光电-投资和壹基因加大医疗领域布局，继续拓展产业平台》2015-06-23

一、附：财务预测表**资产负债表**

| 会计年度 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 909 | 992 | 1159 | 1342 |
| 现金 | 721 | 933 | 1073 | 1232 |
| 应收账款 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 其它应收款 | 5 | 4 | 7 | 9 |
| 预付账款 | 9 | 6 | 10 | 14 |
| 存货 | 38 | 41 | 59 | 76 |
| 其他 | 134 | 4 | 5 | 5 |
| 非流动资产 | 203 | 191 | 183 | 175 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 149 | 141 | 133 | 124 |
| 无形资产 | 41 | 41 | 41 | 41 |
| 其他 | 13 | 9 | 9 | 9 |
| 资产总计 | 1112 | 1183 | 1342 | 1517 |
| 流动负债 | 68 | 58 | 85 | 105 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付账款 | 15 | 9 | 15 | 22 |
| 其他 | 53 | 49 | 71 | 84 |
| 非流动负债 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 负债合计 | 68 | 59 | 86 | 106 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股本 | 120 | 240 | 240 | 240 |
| 资本公积 | 582 | 462 | 462 | 462 |
| 留存收益 | 342 | 423 | 554 | 709 |
| 归属母公司股东权益 | 1044 | 1125 | 1256 | 1411 |
| 负债和股东权益 | 1112 | 1183 | 1342 | 1517 |

现金流量表

| 会计年度 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 92 | 170 | 99 | 114 |
| 净利润 | 90 | 105 | 131 | 155 |
| 折旧摊销 | 7 | 8 | 8 | 8 |
| 财务费用 | -27 | -27 | -33 | -38 |
| 投资损失 | -6 | -6 | -7 | -8 |
| 营运资金变动 | -4 | 89 | -0 | -4 |
| 其它 | 31 | 1 | -0 | 0 |
| 投资活动现金流 | -67 | 39 | 7 | 8 |
| 资本支出 | 51 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0 | -4 | 0 | 0 |
| 其他 | -15 | 36 | 7 | 8 |
| 筹资活动现金流 | -26 | 3 | 33 | 38 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 0 | 120 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | 4 | -120 | 0 | 0 |
| 其他 | -31 | 3 | 33 | 38 |
| 现金净增加额 | -2 | 212 | 139 | 160 |

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

| 会计年度 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 209 | 233 | 332 | 413 |
| 营业成本 | 71 | 80 | 115 | 146 |
| 营业税金及附加 | 3 | 3 | 5 | 6 |
| 营业费用 | 26 | 24 | 36 | 46 |
| 管理费用 | 58 | 61 | 90 | 111 |
| 财务费用 | -27 | -27 | -33 | -38 |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 6 | 6 | 7 | 8 |
| 营业利润 | 84 | 98 | 126 | 150 |
| 营业外收入 | 17 | 19 | 21 | 23 |
| 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 101 | 116 | 146 | 172 |
| 所得税 | 11 | 12 | 15 | 18 |
| 净利润 | 90 | 105 | 131 | 155 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 90 | 105 | 131 | 155 |
| EBITDA | 64 | 79 | 101 | 120 |
| EPS (元) | 0.38 | 0.44 | 0.55 | 0.65 |
| 主要财务比率 | | | | |
| 会计年度 | 2014 | 2015E | 2016E | 2017E |
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 6.1% | 11.3% | 42.6% | 24.4% |
| 营业利润 | -2.6% | 16.5% | 28.8% | 19.1% |
| 归属于母公司净利润 | 0.4% | 15.7% | 25.6% | 17.9% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 66.1% | 65.5% | 65.2% | 64.7% |
| 净利率 | 43.2% | 44.9% | 39.6% | 37.5% |
| ROE | 8.7% | 9.3% | 10.5% | 11.0% |
| ROIC | 17.8% | 33.2% | 45.7% | 56.7% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 6.1% | 5.0% | 6.4% | 7.0% |
| 净负债比率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 流动比率 | 13.36 | 17.23 | 13.60 | 12.74 |
| 速动比率 | 12.80 | 16.52 | 12.90 | 12.02 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.19 | 0.20 | 0.26 | 0.29 |
| 应收账款周转率 | 72 | 65 | 70 | 70 |
| 应付账款周转率 | 7.62 | 6.76 | 9.88 | 8.04 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.38 | 0.44 | 0.55 | 0.65 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.38 | 0.71 | 0.41 | 0.47 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 4.35 | 4.69 | 5.23 | 5.88 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 60.56 | 52.33 | 41.66 | 35.34 |
| P/B | 5.24 | 4.87 | 4.36 | 3.88 |
| EV/EBITDA | 74 | 60 | 47 | 39 |

相关报告

报告日期 报告标题

2015-06-23 《远方光电·投资和壹基因加大医疗领域布局，继续拓展产业平台》

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭，中国中投证券研究所首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。

李喆，中国中投证券研究所机械行业研究员，华中科技大学工学硕士，华中科技大学工学学士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际
大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大
厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434