

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，持股计划设二个锁定期，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：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：李喆

S0960115070002

0755-82026502

lizhe1@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 34

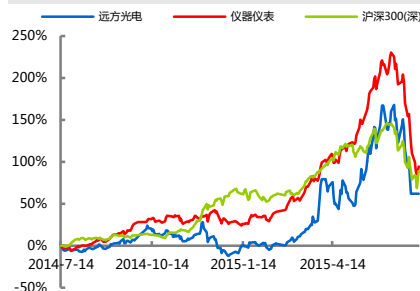
当前股价： 22.80

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

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

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

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