

投资评级：推荐（维持）

分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email:quxx@cgws.com

执业证书编号:S1070514090001

联系人:

张如许 0755-83559732

Email:zhangruxu@cgws.com

从业证书编号:S1070115070101

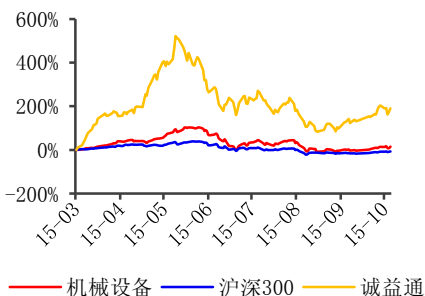
市场数据

目前股价	49.48
总市值(亿元)	48.12
流通市值(亿元)	12.03
总股本(万股)	9,728
流通股本(万股)	2,432
12个月最高/最低	116.25/15.60

盈利预测

	2015E	2016E	2017E
营业收入	351.43	386.58	425.24
(+/-%)	10.00%	10.00%	10.00%
净利润	61.08	68.69	76.61
(+/-%)	17.29%	12.45%	11.53%
摊薄 EPS	0.63	0.71	0.79
PE	78.80	70.08	62.83

股价表现



数据来源: 贝格数据

相关报告

收入利润环比放缓

——诚益通(300430)公司动态点评

投资建议

预测公司 2015-2017 年的 EPS 分别为 0.63、0.71 和 0.79 元, 对应的 PE 分别为 79、70 和 63。公司是国内制药、化工行业控制系统供应商, 具备工业 4.0 行业属性, 未来将提供更多的智能化装备进入用户领域, 看好公司未来的发展。维持公司“推荐”评级。

投资要点

- 利润与收入增长率双双放缓:** 2015 年 1-9 月, 公司实现销售收入 2.43 亿元, 与上年同期相比增长 9.20%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 3472.89 万元, 比上年同期增长 6.77%, EPS 为 0.36 元。其中, 第三季度单季度实现销售收入 5168.04 万元, 与上年同期相比增长 1.34%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 432.93 万元, 比上年同期下滑 -1.61%。与 2015 年上半年相比, 2015 年上半年收入增长率为 11.54%, 净利润增长率为 8.08%, 第三季度公司收入与增长率出现放缓。
- 应收账款和预付账款增加明显:** 2015 年 1-9 月公司的应收账款为 7687.53 万元, 同比增长 46.13%, 主要是公司业务增长相应应收账款增加所致。2015 年 1-9 月公司的预付账款增长 79.81%, 主要是公司业务增长预付的材料款增加, 以及大兴生物医药产业基地项目预付工程款增加所致。显示着公司后期的利润增长率有加快趋势。
- 渠道不断扩张, 但同时带来风险:** 随着公司不断发展, 公司业务、资产和人员的规模将显著扩大, 承接项目的能力将得到增强。但是随着整体业务规模的扩大, 公司在产品研发、市场开拓、生产能力、成本控制、人才梯队建设以及内部管理等方面将遇到更大的挑战。公司现拥有 4 家子公司及 2 家分支机构, 并且为更好地服务客户, 公司在全国各区域及重点地区设置 10 个办事处。
- 不断吸引并保留专业性人才:** 医药、生物工业自动化行业属于技术密集型行业, 自公司设立以来, 培养了一批拥有丰富行业经验、深刻掌握医药生物工业自动化控制技术的复合型核心技术人员, 这些核心技术人员是公司进行持续技术研发和产品创新的主力军。同时, 公司为吸引新的技术人才加盟, 增强公司技术实力, 制定了有竞争力的薪酬体系和职业发展规划。
- 风险提示:** 新产品的进展不达预期及产品线未及时扩张带来销售短板。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	主要财务指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	287.82	319.49	351.43	386.58	425.24	成长性					
营业成本	185.29	203.15	221.43	241.36	263.08	营业收入增长	11.05%	11.00%	10.00%	10.00%	10.00%
销售费用	13.53	17.86	17.11	19.53	21.99	营业成本增长	12.90%	9.63%	9.00%	9.00%	9.00%
管理费用	32.33	33.90	39.18	42.51	46.43	营业利润增长	7.17%	9.06%	17.19%	12.99%	12.12%
财务费用	-0.10	1.29	0.46	0.64	0.99	利润总额增长	9.30%	6.72%	16.93%	12.74%	11.45%
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润增长	7.95%	6.91%	17.29%	12.45%	11.53%
营业利润	53.74	58.61	68.69	77.61	87.02	盈利能力					
营业外收支	3.45	2.42	2.68	2.85	2.65	毛利率	35.62%	36.41%	36.99%	37.57%	38.13%
利润总额	57.19	61.03	71.37	80.46	89.67	销售净利率	16.93%	16.30%	17.38%	17.77%	18.01%
所得税	8.47	8.95	10.29	11.78	13.07	ROE	18.77%	16.71%	16.39%	15.56%	14.79%
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	16.95%	14.46%	14.31%	13.36%	13.89%
净利润	48.71	52.08	61.08	68.69	76.61	营运效率					
资产负债表						销售费用/营业收入	4.70%	5.59%	4.87%	5.05%	5.17%
						管理费用/营业收入	11.23%	10.61%	11.15%	11.00%	10.92%
流动资产	470.64	551.07	529.23	804.99	707.96	财务费用/营业收入	-0.03%	0.40%	0.13%	0.17%	0.23%
货币资金	74.67	101.43	219.96	244.16	318.18	投资收益/营业利润	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
应收账款	85.00	108.61	90.54	133.60	114.61	所得税/利润总额	14.82%	14.67%	14.41%	14.63%	14.57%
应收票据	63.35	62.54	11.54	98.56	17.60	应收账款周转率	3.52	3.30	3.53	3.45	3.43
存货	193.99	198.20	183.68	256.55	222.92	存货周转率	1.09	1.04	1.16	1.10	1.10
非流动资产	158.19	177.82	175.33	182.04	189.20	流动资产周转率	0.71	0.63	0.65	0.58	0.56
固定资产	46.88	44.98	59.95	75.13	86.86	总资产周转率	6.19	6.96	6.70	5.72	5.25
资产总计	628.83	728.89	704.56	987.03	897.16	偿债能力					
流动负债	341.38	367.78	307.13	526.17	365.38	资产负债率	58.73%	57.25%	47.10%	55.28%	42.26%
短期借款	0.00	17.68	23.25	46.93	13.29	流动比率	1.38	1.50	1.72	1.53	1.94
应付款项	100.04	100.05	75.50	137.76	93.79	速动比率	0.81	0.96	1.13	1.04	1.33
非流动负债	27.90	49.49	24.73	19.47	13.78	每股指标 (元)					
长期借款	27.00	30.82	24.43	19.07	13.55	EPS	0.50	0.54	0.63	0.71	0.79
负债合计	369.28	417.27	331.85	545.64	379.16	每股净资产	2.67	3.20	3.83	4.54	5.32
股东权益	259.54	311.62	372.70	441.39	518.00	每股经营现金流	0.37	0.13	1.39	0.20	1.34
股本	97.28	97.28	97.28	97.28	97.28	每股经营现金/EPS	0.73	0.25	2.22	0.29	1.70
留存收益	162.26	214.34	275.42	344.11	420.72	估值	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	PE	98.81	92.43	78.80	70.08	62.83
负债和权益总计	628.83	728.89	704.56	987.03	897.16	PEG	12.43	13.38	4.56	5.63	5.45
现金流量表						PB	18.55	15.45	12.91	10.91	9.29
						EV/EBITDA	77.04	72.09	60.50	52.99	46.05
经营活动现金流	35.63	12.81	135.50	19.92	129.89	EV/SALES	16.56	14.90	13.22	12.01	10.65
其中营运资本减少	17.30	44.96	-67.99	56.40	-43.69	EV/IC	16.58	13.22	10.89	9.03	8.21
投资活动现金流	-41.46	-24.04	-3.48	-13.70	-15.76	ROIC/WACC	1.83	1.56	1.55	1.44	1.50
其中资本支出	35.87	1.26	16.40	6.47	7.24	REP	9.06	8.46	7.04	6.26	5.47
融资活动现金流	9.00	37.98	-24.51	-7.95	-3.15						
净现金总变化	3.17	26.76	107.51	-1.74	110.98						

研究员介绍及承诺

曲小溪: 机械行业分析师, 2014 年加入长城证券。

张如许: 机械行业研究员, 2015 年加入长城证券。

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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他人作出邀请。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com 王 涛: 0755-83516127, 13808859088, wangt@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xuji@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>