

五洋科技 (300420.SZ)

其它通用设备行业

评级: 买入 维持评级

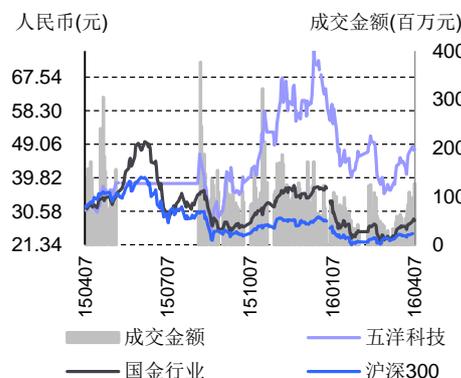
业绩点评

市场价格(人民币): 47.68元
 目标价格(人民币): 70.00-70.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股) 29.35
 总市值(百万元) 4,328.60
 年内股价最高最低(元) 74.69/25.45
 沪深300指数 3264.49



相关报告

1. 《并购伟创自动化, 最纯正智能车库投资标的-五洋科技公司研究》, 2015.11.11

潘贻立 分析师 SAC 执业编号: S1130515040004
 (8621)60230252
 panyili@gjzq.com.cn

徐才华 分析师 SAC 执业编号: S1130516010004
 (8610)66216932
 xucaihua@gjzq.com.cn

沈伟杰 联系人
 (8621)60870933
 shenweijie@gjzq.com.cn

传统主业收入下滑, 智能停车库将贡献业绩

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.516	0.239	1.128	1.517	1.822
每股净资产(元)	4.18	8.47	9.60	11.13	12.99
每股经营性现金流(元)	0.13	0.62	1.47	1.73	2.03
市盈率(倍)	N/A	258.28	42.26	31.44	26.17
行业优化市盈率(倍)	40.37	70.57	54.67	54.67	54.67
净利润增长率(%)	-19.22%	-29.96%	372.10%	34.42%	20.10%
净资产收益率(%)	12.36%	2.82%	11.76%	13.62%	14.03%
总股本(百万股)	60.00	90.78	90.78	90.78	90.78

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 2015年, 公司实现营业收入2.07亿元, 同比增长8.87%; 归属上市公司股东的净利润2170万元, 同比下降29.96%。

经营分析

- 上游行业低迷, 传统主业业绩下降。2015年煤炭开采、洗选、钢铁等上游行业持续低迷, 公司传统业务散料搬运核心装置受到较大影响, 实现营收9258万元, 同比下降32%, 毛利率为43.34%, 比去年同期下降2.06个百分点
- 伟创自动化纳入合并报表, 机械式停车库开始贡献收入。2015年公司新增车库4071个, 实现收入4456万元, 占公司营收比重达到21.56%。公司于2015年11月30日完成对伟创自动化的收购及工商变更登记, 因此合并的利润表仅包含伟创2015年最后一个月的收入利润, 未来按照全年进行并表, 伟创自动化的机械停车设备和自动化设备将成为公司收入最重要的来源。
- 城市停车设施逐步得到政策重视, 促进政策不断出台。2015年8月, 发改委等七部委联合发布《关于加强城市停车设施建设的指导意见》, 提出推进机械式立体停车库等集约化的停车设施; 今年年初, 发改委又印发了《加快城市停车场建设近期工作要点与任务分工》, 对重点任务进行分工并且明确时间安排, 产业促进政策正不断出台和落地。伟创自动化在机械式停车库行业排名第三, 且为行业排名前十的公司中唯一一家进入上市公司体系的公司, 未来有望率先受益于行业的快速增长。

盈利预测

■ 我们预测2016/2017公司营业收入8.3亿元/11.3亿元, 分别同比增长302%/36%; 归母净利润1.02亿元/1.38亿元, 分别同比增长372%/34%; EPS分别为1.13/1.52元。

投资建议

■ 公司当前股价(2016/04/06收盘价: 47.36)对应2016/2017年PE分别为42/31倍。我们认为智慧车库处于需求爆发期, 公司与伟创自动化在技术、产品、渠道等方面具备协同效应, 我们维持公司“买入”评级, 未来6-12个月目标价70元。

风险提示

- 并购整合的风险、智慧车库建设投入不足的风险。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	185	190	207	831	1,131	1,374
增长率		2.8%	8.9%	302.0%	36.1%	21.5%
主营业务成本	-100	-109	-131	-571	-784	-956
%销售收入	54.4%	57.3%	63.5%	68.7%	69.4%	69.5%
毛利	84	81	75	260	347	418
%销售收入	45.6%	42.7%	36.5%	31.3%	30.6%	30.5%
营业税金及附加	-1	-1	-2	-7	-10	-12
%销售收入	0.7%	0.6%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
营业费用	-24	-25	-27	-62	-85	-103
%销售收入	13.1%	13.4%	13.1%	7.5%	7.5%	7.5%
管理费用	-17	-18	-26	-79	-102	-124
%销售收入	9.0%	9.3%	12.7%	9.5%	9.0%	9.0%
息税前利润 (EBIT)	42	37	20	111	150	179
%销售收入	22.8%	19.5%	9.8%	13.4%	13.2%	13.1%
财务费用	0	0	1	-1	2	5
%销售收入	0.1%	-0.1%	-0.3%	0.1%	-0.2%	-0.4%
资产减值损失	-2	-3	-3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	1	2	2	2
%税前利润	0.2%	0.0%	4.0%	1.7%	1.2%	1.0%
营业利润	40	34	19	113	154	187
营业利润率	21.8%	18.0%	9.1%	13.5%	13.6%	13.6%
营业外收支	4	3	7	8	8	8
税前利润	44	37	26	121	162	195
利润率	23.8%	19.6%	12.4%	14.5%	14.3%	14.2%
所得税	-6	-6	-4	-18	-24	-29
所得税率	12.8%	16.6%	15.4%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	38	31	22	102	138	165
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	38	31	22	102	138	165
净利率	20.8%	16.3%	10.5%	12.3%	12.2%	12.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	38	31	22	102	138	165
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	7	10	11	12	13	13
非经营收益	-1	0	0	-4	-4	-4
营运资金变动	-15	-34	24	23	10	9
经营活动现金净流	30	8	56	133	157	184
资本开支	-9	-17	-20	-26	-22	-22
投资	0	0	0	0	-1	0
其他	0	0	-30	2	2	2
投资活动现金净流	-9	-17	-50	-24	-21	-20
股权募资	0	0	145	0	2	3
债权募资	-13	8	9	32	0	1
其他	-8	-1	-18	-6	-6	-6
筹资活动现金净流	-21	7	136	26	-4	-2
现金净流量	-1	-2	143	135	131	162

资产负债表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	49	46	194	329	461	622
应收款项	101	109	326	365	402	441
存货	31	60	197	216	236	275
其他流动资产	6	8	91	96	101	105
流动资产	187	223	808	1,006	1,199	1,443
%总资产	66.4%	67.6%	57.1%	61.5%	64.9%	68.5%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	68	81	179	189	198	207
%总资产	24.1%	24.7%	12.7%	11.6%	10.7%	9.8%
无形资产	25	24	422	434	442	450
非流动资产	94	107	608	630	647	664
%总资产	33.6%	32.4%	42.9%	38.5%	35.1%	31.5%
资产总计	281	329	1,416	1,636	1,846	2,107
短期借款	0	8	68	0	0	0
应付款项	49	58	529	594	655	734
其他流动负债	10	13	25	45	56	68
流动负债	60	79	622	640	711	802
长期贷款	0	0	20	20	20	21
其他长期负债	2	0	5	105	105	105
负债	61	79	647	765	836	928
普通股股东权益	220	251	769	871	1,011	1,179
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	281	329	1,416	1,636	1,846	2,107

比率分析

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
每股指标						
每股收益	0.639	0.516	0.239	1.128	1.517	1.822
每股净资产	3.659	4.176	8.468	9.596	11.132	12.986
每股经营现金净流	0.494	0.131	0.622	1.466	1.727	2.026
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	17.47%	12.36%	2.82%	11.76%	13.62%	14.03%
总资产收益率	13.66%	9.41%	1.53%	6.26%	7.46%	7.85%
投入资本收益率	16.75%	11.93%	1.99%	9.52%	11.26%	11.73%
增长率						
主营业务收入增长率	-1.57%	2.83%	8.87%	302.01%	36.10%	21.49%
EBIT增长率	-5.99%	-12.25%	-45.43%	449.93%	34.94%	19.74%
净利润增长率	3.43%	-19.22%	-29.96%	372.10%	34.42%	20.10%
总资产增长率	9.79%	17.30%	329.86%	15.54%	12.87%	14.11%
资产管理能力						
应收账款周转天数	122.5	137.9	309.5	130.0	105.0	95.0
存货周转天数	103.2	151.7	356.6	138.0	110.0	105.0
应付账款周转天数	133.7	113.1	229.4	96.0	75.0	66.0
固定资产周转天数	133.6	130.0	313.8	78.0	57.0	46.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-22.30%	-15.08%	-13.79%	-24.00%	-33.70%	-42.53%
EBIT利息保障倍数	225.4	-184.0	-33.6	220.5	-68.5	-34.6
资产负债率	21.81%	23.93%	45.70%	46.74%	45.26%	44.04%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-11-11	买入	60.81	70.00~70.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD