

东杰智能 (300486)

强烈推荐

行业：机械设备

年报点评：物流自动化业绩翻倍， 唯品会标杆项目验收，智能物流龙头地位稳固

◇ **事件**：公司4月24日发布公告，15年营业收入3.66亿，同比下降7.69%，净利润3633万，同比下降32.86%。

投资要点：

◇ **物流自动化业绩增长99%，立体车库增长70%**。物流自动化业务实现收入2.05亿元，大幅增长99%，营收占比由去年的26%提升至56%，已成为公司主要收入来源；机械立体停车系统收入0.23亿，同比增长70%；面向汽车行业的传统输送装备业务受行业增速放缓影响，全年实现收入1.31亿元，同比下降53%，营收占比由去年的70%下降至36%；15年公司已成功完成综合供应链自动化系统集成商布局。

◇ **唯品会标杆项目验收，电商快递先发优势显著**。报告期内公司完成了唯品会交叉带智能高速分拣系统项目验收。唯品会项目是国内已公开设备厂商中首个速度超过20000件/小时的高速分拣线，国内高速分拣案例验收成功，将掀起国内设备进口替代浪潮。该项目将起到良好示范性作用，有助于公司在电商快递物流业自动化需求爆发中取得先发优势。

◇ **模式创新，从“设备”走向“运营”，立体车库业务有望快速增长**。2015年我国迎来停车场政策元年，国内公共停车场商业模式正逐渐成熟。公司紧跟行业发展趋势，设立天津停车运营子公司，从“设备”走向“运营”，通过建设、运营智能停车系统，实现立体停车业务快速发展。未来天津模式有望在全国复制。

◇ **物流自动化行业最纯正标的，版图扩张战略清晰**。仓储物流景气度高，电商快递物流想象空间大，公司拥有物流自动化集成行业“软件+硬件+服务”最完整一体化产业链，在工厂物流、电商快递物流领域均积累了丰富行业经验和客户基础。15年公司研发费用同比上升38%，显著布局。公司陆续引进了前今天国际软件中心总监吕漫时和前邮政三所副所长丘镜晃等高端人材，在物流自动化集成、快递自动化分拣系统领域已具备强大竞争力，未来版图扩张有望持续。

◇ **维持“强烈推荐”评级**。保守预计公司16-18年实现归母净利润0.62/0.97/1.37亿元，对应EPS为0.43/0.69/0.97元，增速70%/58%/41%。考虑到公司在物流仓储自动化总包行业具备强大竞争力，快递、立体车库行业需求爆发有望促进公司业绩超预期，目标价50元，维持强烈推荐评级。

◇ **风险提示**：物流仓储业务订单获取能力不达到预期；立体车库业务进展

作者

署名：张镞

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：刘菁

S0960116030024

021-52340802

liujing2@china-invs.cn

参与人：李喆

S0960115070002

0755-82026502

lizhe1@china-invs.cn

6-12个月目标价： 50

当前股价：36.96

评级调整：维持

基本资料

总股本(百万股)	141
流通股本(百万股)	35
总市值(亿元)	52
流通市值(亿元)	13
成交量(百万股)	1.66
成交额(百万元)	61.26

股价表现



相关报告

《东杰智能-设停车服务子公司，立体车库商业模式加速落地》2016-03-22

《东杰智能-五大板块夯实物流整体战略，最纯标的初登物流龙头宝座》

2016-03-16

不达预期。

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	366	637	773	943
收入同比(%)	-8%	74%	21%	22%
归属母公司净利润	36	62	97	137
净利润同比(%)	-33%	70%	58%	41%
毛利率(%)	28.3%	28.3%	29.6%	29.6%
ROE(%)	5.3%	8.2%	11.4%	13.9%
每股收益(元)	0.26	0.43	0.69	0.97
P/E	144.12	84.97	53.91	38.16
P/B	7.62	6.97	6.17	5.31
EV/EBITDA	134	54	39	30

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	700	982	1153	1320
现金	195	200	257	152
应收账款	267	409	506	637
其它应收款	12	25	30	35
预付账款	10	25	29	35
存货	186	271	273	391
其他	31	51	59	70
非流动资产	246	240	228	219
长期投资	0	0	0	0
固定资产	172	161	151	141
无形资产	58	58	58	58
其他	16	21	19	20
资产总计	946	1222	1381	1538
流动负债	250	460	523	543
短期借款	0	55	67	0
应付账款	89	91	114	133
其他	161	314	342	410
非流动负债	9	10	10	9
长期借款	0	0	0	0
其他	9	10	10	9
负债合计	259	470	533	553
少数股东权益	0	0	0	0
股本	139	142	142	142
资本公积	281	281	281	281
留存收益	267	329	426	563
归属母公司股东权益	687	751	849	986
负债和股东权益	946	1222	1381	1538

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-71	-51	46	-38
净利润	36	62	97	137
折旧摊销	9	10	10	10
财务费用	1	1	1	0
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-122	-121	-64	-185
其它	4	-3	1	-1
投资活动现金流	-96	-0	0	0
资本支出	96	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
筹资活动现金流	277	57	11	-67
短期借款	0	55	12	-67
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	35	3	0	0
资本公积增加	238	0	0	0
其他	4	-1	-1	-0
现金净增加额	110	5	56	-105

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	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	366	637	773	943
营业成本	262	457	544	664
营业税金及附加	3	4	6	8
营业费用	15	22	24	28
管理费用	51	72	79	85
财务费用	1	1	1	0
资产减值损失	6	0	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	27	81	117	156
营业外收入	14	0	0	0
营业外支出	0	12	6	0
利润总额	41	69	110	156
所得税	5	8	13	19
净利润	36	62	97	137
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	36	62	97	137
EBITDA	38	93	128	166
EPS (元)	0.26	0.43	0.69	0.97

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	-7.7%	74.2%	21.4%	22.0%
营业利润	-56.1%	203.3%	43.5%	33.7%
归属于母公司净利润	-32.9%	69.6%	57.6%	41.3%
获利能力				
毛利率	28.3%	28.3%	29.6%	29.6%
净利率	9.9%	9.7%	12.6%	14.6%
ROE	5.3%	8.2%	11.4%	13.9%
ROIC	5.1%	12.2%	15.9%	16.6%
偿债能力				
资产负债率	27.4%	38.5%	38.6%	35.9%
净负债比率	0.00%	11.69%	12.58%	0.00%
流动比率	2.80	2.13	2.20	2.43
速动比率	2.06	1.54	1.68	1.71
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.59	0.59	0.65
应收账款周转率	1	2	2	2
应付账款周转率	2.83	5.06	5.29	5.37
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.43	0.69	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.50	-0.36	0.32	-0.27
每股净资产(最新摊薄)	4.85	5.30	5.99	6.96
估值比率				
P/E	144.12	84.97	53.91	38.16
P/B	7.62	6.97	6.17	5.31
EV/EBITDA	134	54	39	30

相关报告

报告日期	报告标题
2016-03-22	《东杰智能-设停车服务子公司，立体车库商业模式加速落地》
2016-03-16	《东杰智能- 五大板块夯实物流整体战略，最纯标的初登物流龙头宝座》

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, 中投证券研究所首席行业分析师, 清华大学经济管理学院 MBA。

刘菁, 中投证券研究所机械行业组长、首席分析师, 中国人民大学金融学硕士, 东南大学工学学士。曾在实业工作超过八年, 遍
历研发、市场销售及管理岗位。

李喆, 中投证券研究所机械行业研究员, 华中科技大学工学硕士、学士, 曾任职于汇川技术。

李疆, 中投证券研究所机械行业研究员, 南京航空航天大学工学硕士。

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, 旨在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