

# 富临运业 (002357.SZ) 陆上运输行业

评级：买入 维持评级

公司点评

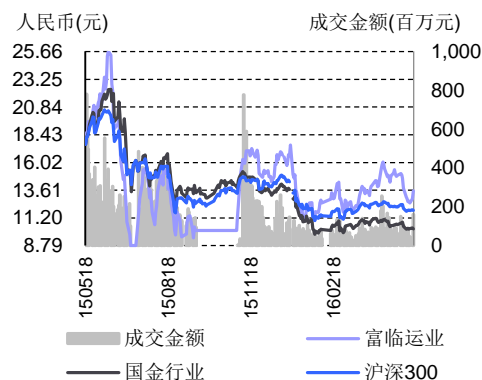
市场价格(人民币): 13.56 元

## 布局新能源汽车全产业链，打造智慧交通平台

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)	313.25
总市值(百万元)	4,250.91
年内股价最高最低(元)	25.69/8.79
沪深 300 指数	3086.02
深证成指	9908.79



### 相关报告

1. 《“一核三极”稳固主业，多元产业延伸-富临运业一季报点评》，2016.5.2
2. 《并购稳固主业营收，积极寻求多元发展-富临运业公司点评》，2016.4.11
3. 《内外兼修巩固收益，多元化拓展新领域-富临运业公司点评》，2016.2.23
4. 《资本运作夯实业绩，转型发展拥抱互联网-富临运业公司研究》，2015.8.5

### 公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.601	0.573	0.970	1.302	1.423
每股净资产(元)	3.89	3.10	5.84	6.48	7.20
每股经营性现金流(元)	0.98	0.95	0.67	0.80	0.87
市盈率(倍)	20.20	29.00	13.98	10.42	9.53
行业优化市盈率(倍)	15.65	16.91	13.43	13.43	13.43
净利润增长率(%)	72.38%	52.60%	69.19%	34.22%	9.28%
净资产收益率(%)	15.46%	18.50%	10.14%	12.26%	12.06%
总股本(百万股)	195.93	313.49	313.49	313.49	313.49

来源：公司年报、国金证券研究所

### 事件

- 国金证券交运团队近期与公司对于新能源汽车业务，定增持股华西证券事项，公司未来发展规划进行积极交流。

### 经营分析

- **稳固主业，探索多元化布局：**公司打造“一核三极”发展战略，通过对内提升经营效率对外兼并收购保障主业稳步提升。同时公司主要三个方向探索多产业延伸：1.参与新能源汽车租赁，运行及充电桩网络建设，布局新能源汽车全产业链。2.打造线上订车平台，结合兆益科技车上 wifi 生态圈计划，向智慧交通产业链延伸。3.发力金融领域，参股绵阳商业银行、三台农信社及华西证券，增厚利润，优化资产结构。
- **进入新能源产业，打通新能源汽车全产业链：**公司现全面布局新能源汽车租赁、运行及充电桩网络建设。公司已在西昌、绵阳地区设立租赁公司，提供新能源汽车租赁及充电服务。其次公司积极开展新能源客车在适合的客运线上的试点测验，结果显示新能源车会节省燃油成本约 30%。现公司共有新能源车辆约超过 350 辆。公司 2015 年参与设立四川富临兴华充电网络有限公司，拟以合资公司形式开展充电网络建设及运营等业务，分摊成本共享利润，现公司已建有充电站 20 个，充电桩约 200 个。
- **公司计划推出线上移动订车 APP，打造智慧交通平台：**为应对日益崛起的线上订车软件，公司计划于今年推出线上订车平台。线上订车平台计划主要提供 2 大服务：(1) 城际专车/点对点服务，将客户行程分为 3 节，客户到初始客车站、初始客车站到终点客车站、终点客车站到目的地。其中第一节和第三节提供新能源汽车接送服务，第二节提供公司传统客车服务。将客户从始发点到目的地全方位服务覆盖，增加收益范围。(2) 结合旅游景点资源，打造周边旅游专线。解决旅游景点最后一公里问题；提供两个旅游点间的专线服务，解决旅游交通问题。
- **定增方案调整，持股华西证券渐行渐近：**公司 2016 年 4 月 30 日发布公告调整定增方案。原定增方案为非公开发行股票数量不超过 12,000 股，认购人为安志富、冯美娟及蒋丽霞。发行价格为 15 元/股，募集资金不超过 18 亿元。调整后方案预告此次拟非公开发行股票数量不超过 20,000 万股，扣除发行费后募集资金总额不超过 18 亿元，发行对象为不超过 10 名特定的机构或自然人，用于收购都江堰蜀电投资有限公司 100% 股权。

苏宝亮

分析师 SAC 执业编号：S1130516010003  
(8610)66216815  
subaoliang@gjzq.com.cn

### 盈利调整

- 2016 年由于公路客运行业下行，公司主业利润较上年预计有明显下降达到 1.5 亿元，绵阳商业银行贡献投资收益 4000 万元，兆益科技贡献 2000 万元，三台农信社贡献 1500 万元，华西证券由于定增推迟，当年并表投资收益预计约有 7500 万元，2016 年归属母公司净利润预测调整为 3 亿。

### 投资建议

- 通过内部管理优化和外部延伸稳固主业，同时公司积极开发新增长点，估值安全边际高。智慧交通平台和新能源汽车领域发展空间较大。给予“买入”评级。

**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
<b>主营业务收入</b>	<b>372</b>	<b>391</b>	<b>1,291</b>	<b>1,456</b>	<b>1,529</b>	<b>1,606</b>
增长率		5.1%	230.0%	12.8%	5.0%	5.0%
主营业务成本	-172	-183	-867	-960	-998	-1,054
<b>%销售收入</b>	<b>46.1%</b>	<b>46.7%</b>	<b>67.1%</b>	<b>65.9%</b>	<b>65.3%</b>	<b>65.7%</b>
毛利	201	208	425	497	531	551
%销售收入	53.9%	53.3%	32.9%	34.1%	34.7%	34.3%
营业税金及附加	-14	-10	-15	-16	-17	-18
%销售收入	3.9%	2.6%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
营业费用	0	0	-3	-3	-4	-4
%销售收入	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	-89	-85	-228	-248	-260	-273
%销售收入	24.0%	21.8%	17.6%	17.0%	17.0%	17.0%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>97</b>	<b>113</b>	<b>179</b>	<b>229</b>	<b>251</b>	<b>257</b>
%销售收入	26.1%	29.0%	13.9%	15.8%	16.4%	16.0%
财务费用	5	2	-1	-18	-13	-11
%销售收入	-1.3%	-0.6%	0.0%	1.3%	0.8%	0.7%
资产减值损失	-26	1	7	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	3	12	30	160	260	300
<b>%税前利润</b>	<b>3.6%</b>	<b>8.6%</b>	<b>12.8%</b>	<b>41.9%</b>	<b>51.0%</b>	<b>53.7%</b>
营业利润	79	129	216	371	498	545
营业利润率	21.3%	32.9%	16.7%	25.5%	32.6%	34.0%
营业外收支	17	16	19	11	12	13
税前利润	97	144	234	382	510	558
利润率	26.0%	36.9%	18.1%	26.2%	33.4%	34.8%
所得税	-27	-24	-44	-69	-92	-101
所得税率	28.1%	16.4%	18.6%	18.0%	18.0%	18.0%
净利润	70	121	191	313	418	458
少数股东损益	1	3	11	9	10	12
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>68</b>	<b>118</b>	<b>180</b>	<b>304</b>	<b>408</b>	<b>446</b>
净利率	18.4%	30.1%	13.9%	20.9%	26.7%	27.8%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	70	121	191	313	418	458
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	96	78	171	191	220	248
非经营收益	-1	-15	-27	-149	-254	-295
营运资金变动	43	9	-38	-12	27	38
<b>经营活动现金净流</b>	<b>208</b>	<b>192</b>	<b>297</b>	<b>343</b>	<b>411</b>	<b>449</b>
资本开支	-95	-114	-208	-187	-228	-247
投资	-177	-104	-878	-1,800	-300	-300
其他	1	20	40	160	260	300
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-271</b>	<b>-198</b>	<b>-1,046</b>	<b>-1,827</b>	<b>-268</b>	<b>-247</b>
股权募资	0	0	2	1,800	0	0
债权募资	0	0	406	-170	20	-32
其他	-42	-22	184	-101	-95	-95
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-42</b>	<b>-22</b>	<b>592</b>	<b>1,528</b>	<b>-75</b>	<b>-128</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-105</b>	<b>-28</b>	<b>-158</b>	<b>44</b>	<b>68</b>	<b>74</b>

来源：公司年报、国金证券研究所

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	262	257	187	232	300	374
应收款项	22	18	119	100	105	110
存货	0	0	11	11	11	12
其他流动资产	166	164	139	157	163	172
流动资产	450	439	457	498	578	667
%总资产	41.4%	36.2%	16.0%	10.6%	11.3%	12.1%
长期投资	44	143	645	2,445	2,745	3,045
固定资产	379	428	865	887	910	924
%总资产	34.8%	35.2%	30.3%	18.9%	17.8%	16.8%
无形资产	214	204	723	710	707	704
非流动资产	637	776	2,396	4,204	4,524	4,836
%总资产	58.6%	63.8%	84.0%	89.4%	88.7%	87.9%
<b>资产总计</b>	<b>1,087</b>	<b>1,215</b>	<b>2,854</b>	<b>4,702</b>	<b>5,102</b>	<b>5,503</b>
短期借款	0	0	223	60	86	60
应付款项	360	375	851	838	874	922
其他流动负债	35	37	91	87	90	95
流动负债	395	412	1,165	986	1,051	1,077
长期贷款	0	0	344	344	344	344
其他长期负债	1	13	256	248	242	236
<b>负债</b>	<b>396</b>	<b>425</b>	<b>1,764</b>	<b>1,577</b>	<b>1,636</b>	<b>1,657</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>663</b>	<b>761</b>	<b>971</b>	<b>2,998</b>	<b>3,329</b>	<b>3,697</b>
少数股东权益	28	29	118	127	137	149
<b>负债股东权益合计</b>	<b>1,087</b>	<b>1,215</b>	<b>2,854</b>	<b>4,702</b>	<b>5,102</b>	<b>5,503</b>

**比率分析**

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.349	0.601	0.573	0.970	1.302	1.423
每股净资产	3.384	3.886	3.099	5.838	6.482	7.201
每股经营现金净流	1.060	0.979	0.947	0.669	0.800	0.873
每股股利	0.100	0.100	0.150	0.150	0.150	0.150
<b>回报率</b>						
净资产收益率	10.30%	15.46%	18.50%	10.14%	12.26%	12.06%
总资产收益率	6.28%	9.69%	6.30%	6.47%	8.00%	8.10%
投入资本收益率	10.09%	11.99%	8.61%	5.28%	5.23%	4.91%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	14.26%	5.12%	230.05%	12.77%	5.00%	5.00%
EBIT 增长率	0.02%	16.77%	57.80%	28.26%	9.27%	2.32%
净利润增长率	-18.17%	72.38%	52.60%	69.19%	34.22%	9.28%
总资产增长率	6.59%	11.77%	134.85%	64.78%	8.51%	7.86%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	3.8	4.2	10.1	10.0	10.0	10.0
存货周转天数	0.0	0.1	2.4	4.0	4.0	4.0
应付账款周转天数	0.1	0.1	15.5	15.0	15.0	15.0
固定资产周转天数	366.8	360.7	244.2	209.4	185.8	157.6
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-37.89%	-32.55%	34.82%	5.51%	3.76%	0.78%
EBIT 利息保障倍数	-19.7	-51.4	356.2	12.5	20.0	23.1
资产负债率	36.44%	34.97%	61.83%	33.55%	32.07%	30.10%

### 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	2015-08-05	买入	16.97	30.00~40.00
2	2016-02-23	买入	14.20	18.00~18.50
3	2016-04-11	买入	15.38	18.00~18.50
4	2016-05-02	买入	14.90	N/A

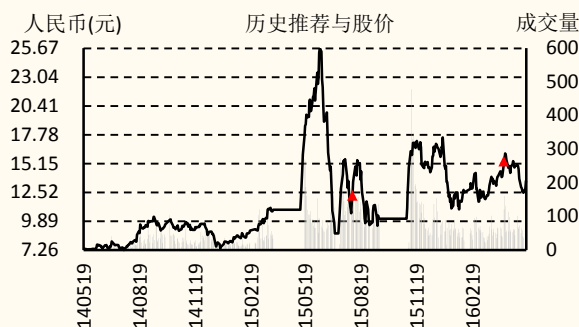
来源：国金证券研究所

### 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 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

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%以上。

**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为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