

东杰智能 (300486.SZ)

其它专用设备行业

评级: 买入 维持评级

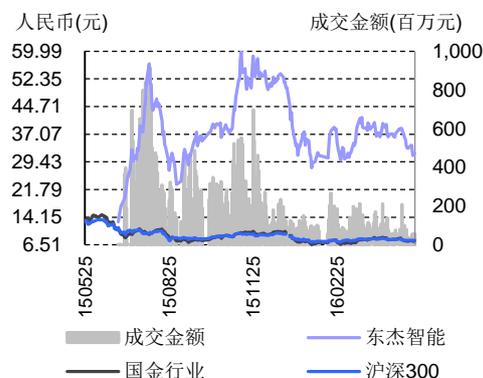
业绩点评

市场价格 (人民币): 31.74 元
目标价格 (人民币): 50.00-54.00 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)	34.72
总市值(百万元)	4,487.43
年内股价最高最低(元)	60.01/12.87
沪深 300 指数	3078.22



相关报告

- 《掀起电商快递物流核心设备进口替代浪潮, 加快布局智能立体车库项目...》, 2016.5.0
- 《【国金机械】东杰智能 2015 年报点评: 物流仓储系统收入大增, ...》, 2016.4.25
- 《国内智能物流装备领域优质集成商-东杰智能公司深度研究》, 2016.3.20

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

签署战略合作协议, 打通智能立体停车库上下游产业

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.520	0.262	0.528	0.681	0.791
每股净资产(元)	3.63	4.95	5.49	6.01	6.81
每股经营性现金流(元)	0.07	-0.51	0.29	0.01	0.28
市盈率(倍)	N/A	190.58	70.01	54.28	46.73
行业优化市盈率(倍)	38.70	60.78	55.49	55.49	55.49
净利润增长率(%)	1.77%	-32.86%	105.46%	28.97%	16.16%
净资产收益率(%)	14.32%	5.29%	9.80%	11.54%	11.82%
总股本(百万股)	104.14	138.86	141.38	141.38	141.38

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 公司近日发布公告, 与新国线集团、京桥资本签订了《战略合作协议》, 三方相互确定对方为“智能立体停车库领域”主要合作伙伴。

点评

- 牵手新国线集团, 获得近 200 家停车场改建项目的优先权。**此次合作方新国线集团在全国拥有近 200 家停车场, 遍布全国 30 余省、市、自治区, 作为国内最大的交通运输公司, 是由原交通部批准成立的跨省市、跨区域新型交通运输企业, 为中国道路运输协会及中国交通运输协会副会长单位。目前在 15 个省市设立了 87 家子公司, 自营车辆超过 1 万余辆。未来上述停车场的改建方案包括立体车库、新能源充电桩、软件控制系统及互联网停车 app 等领域, 将优先交由东杰智能全权规划及实施。确保新国线集团停车场设施满足新能源汽车使用的要求, 降低新国线集团运营成本, 提高运营效率。与新国线集团的合作将大为拓展公司在智能立体停车库领域的下游应用, 从而获得了新国线集团在全国范围内近 200 个停车场项目改建的优先权, 也是公司继天津、云南、广州、太原等地开拓合作立体车库建设新模式后的再次重大突破。
- 共设产业基金, 加快智能停车领域外延发展步伐。**京桥资本是一家专注于交通领域的股权投资公司, 依托于新国线集团深厚的交通运输经验, 公司主要投资互联网出行、智慧交通、智能停车等交通相关领域, 致力于交通行业产业升级及结构调整。公司出资与京桥资本共同成立“智能停车产业基金”, 总规模不低于 1 亿元, 用于停车产业上下游业务整合。成立产业基金可借助京桥资本交通领域的投资能力, 加快公司智能停车及外延发展的步伐, 积极挖掘细分行业优质资源。
- 自动化仓储分拣设备与立体车库业务同步发力, 智能立体车库成公司重点领域。**公司自动化仓储分拣设备与立体车库业务同步发力。自动化分拣设备和立体车库作为公司两块新的业绩增长点均具备较大增长潜力, 订单及市场开拓不断取得新突破, 分拣设备方面获得蜂网资质、与跨境通展开战略合作; 立体车库方面切入市政项目运营端市场, 开拓行业新模式。自 2015 年 8 月发改委等八部委联合发布《关于加强城市停车设施建设的指导意见》后, 推

进落地的配套细则不断出台，停车场建设专项债券密集批复。公司成立的天津东杰智能停车服务有限公司是国内第一家主攻公共立体停车库运营的公司，未来 1-2 年公司将继续在各地成立子公司推广智能立体车库建设及运营，扩大业务规模，同时也协助各地政府解决停车难问题。

盈利预测

- 我们预测 2016/2017 公司营业收入 5.2 亿元/7.1 亿元，分别同比增长 42%/36%；归母净利润 7500 万元/9600 万元，分别同比增长 105%/29%；EPS 分别为 0.53/0.68 元。

投资建议

- 我们认为此次签署战略合作协议为公司打通智能立体车库领域提供有力帮助；公司的自动化立体车库业务处于行业需求爆发期，布局已久有望抢占一线城市政府项目。公司是智能物流板块中核心业务占比最高，业绩弹性最好的公司，我们维持公司“买入”评级，未来 6-12 个月目标价 50-54 元。

风险提示

- 电商仓储物流领域设备更新放缓、机械式立体车库建设运营风险。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	
主营业务收入	387	396	366	521	708	866	货币资金	101	85	195	200	230	250	
增长率		2.5%	-7.7%	42.3%	36.0%	22.2%	应收款项	230	272	303	405	552	678	
主营业务成本	-270	-275	-262	-370	-502	-614	存货	113	136	186	228	311	380	
%销售收入	69.8%	69.4%	71.7%	71.1%	70.9%	70.9%	其他流动资产	22	27	17	21	26	30	
毛利	117	121	103	150	206	252	流动资产	466	520	700	854	1,119	1,338	
%销售收入	30.2%	30.6%	28.3%	28.9%	29.1%	29.1%	%总资产	76.4%	77.0%	74.0%	74.9%	77.5%	78.7%	
营业税金及附加	-6	-5	-3	-4	-6	-7	长期投资	0	0	0	0	0	0	
%销售收入	1.5%	1.2%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	固定资产	91	95	176	208	238	265	
营业费用	-11	-11	-15	-18	-25	-30	%总资产	14.9%	14.1%	18.6%	18.2%	16.5%	15.6%	
%销售收入	2.7%	2.8%	4.2%	3.5%	3.5%	3.5%	无形资产	33	33	58	67	76	84	
管理费用	-37	-39	-51	-52	-70	-86	非流动资产	144	155	246	287	325	362	
%销售收入	9.5%	9.8%	13.9%	9.9%	9.9%	9.9%	%总资产	23.6%	23.0%	26.0%	25.1%	22.5%	21.3%	
息税前利润 (EBIT)	64	67	34	76	106	129	资产总计	611	675	946	1,141	1,444	1,699	
%销售收入	16.4%	16.9%	9.4%	14.6%	14.9%	14.9%	短期借款	0	0	0	15	122	161	
财务费用	0	0	-1	4	0	-4	应付款项	243	274	239	340	459	557	
%销售收入	0.0%	0.0%	0.4%	-0.7%	0.0%	0.5%	其他流动负债	23	12	11	16	21	26	
资产减值损失	-4	-6	-6	0	0	0	流动负债	266	286	250	370	601	744	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0	1	
投资收益	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	11	11	9	9	9	9	
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	负债	277	297	259	379	610	753	
营业利润	60	61	27	80	106	124	普通股股东权益	334	378	687	762	834	946	
营业利润率	15.5%	15.4%	7.3%	15.3%	14.9%	14.4%	少数股东权益	0	0	0	0	0	0	
营业外收支	1	1	14	5	5	5	负债股东权益合计	611	675	946	1,141	1,444	1,699	
税前利润	61	62	41	85	111	129	比率分析		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
利润率	15.7%	15.8%	11.2%	16.3%	15.6%	14.9%	每股指标							
所得税	-8	-8	-5	-10	-14	-17	每股收益	0.510	0.520	0.262	0.528	0.681	0.791	
所得税率	12.4%	13.4%	11.1%	12.0%	13.0%	13.5%	每股净资产	3.207	3.627	4.948	5.485	6.007	6.812	
净利润	53	54	36	75	96	112	每股经营现金净流	0.135	0.066	-0.515	0.293	0.013	0.278	
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
归属于母公司的净利润	53	54	36	75	96	112	回报率							
净利率	13.8%	13.7%	9.9%	14.3%	13.6%	12.9%	净资产收益率	15.92%	14.32%	5.29%	9.80%	11.54%	11.82%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	8.71%	8.01%	3.84%	6.54%	6.67%	6.58%	
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	投入资本收益率	16.65%	15.33%	4.45%	8.64%	9.62%	10.04%	
净利润	53	54	36	75	96	112	增长率							
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	主营业务收入增长率	3.95%	2.48%	-7.69%	42.35%	36.02%	22.25%	
非现金支出	11	13	15	14	16	19	EBIT 增长率	-2.38%	5.20%	-48.57%	121.80%	38.65%	21.71%	
非经营收益	0	0	-1	-5	-1	4	净利润增长率	6.51%	1.77%	-32.86%	105.46%	28.97%	16.16%	
营运资金变动	-50	-61	-122	-43	-110	-96	总资产增长率	-5.47%	10.58%	40.11%	20.58%	26.62%	17.66%	
经营活动现金净流	14	7	-71	41	2	39	资产管理能力							
资本开支	-23	-12	-96	-50	-50	-50	应收账款周转天数	178.5	191.4	247.3	248.0	249.0	250.0	
投资	0	0	0	0	0	0	存货周转天数	203.3	165.4	224.1	225.0	226.0	226.0	
其他	0	0	0	0	0	0	应付账款周转天数	112.0	104.9	128.9	129.0	130.0	130.0	
投资活动现金净流	-23	-12	-96	-50	-50	-50	固定资产周转天数	85.3	85.4	171.4	132.3	104.9	91.2	
股权募资	0	0	277	0	-24	0	偿债能力							
债权募资	0	0	0	15	106	41	净负债/股东权益	-30.28%	-22.46%	-28.37%	-24.28%	-13.01%	-9.28%	
其他	0	-11	0	0	-4	-9	EBIT 利息保障倍数	-2,283.3	722.1	24.4	-21.2	2,971.4	29.6	
筹资活动现金净流	0	-11	277	15	78	31	资产负债率	45.30%	44.06%	27.37%	33.22%	42.24%	44.33%	
现金净流量	-9	-16	110	5	30	20								

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	2016-03-20	买入	39.16	54.00~54.00
2	2016-04-25	买入	36.96	50.00~54.00
3	2016-05-09	买入	38.65	50.00~54.00

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 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