

中小市值主题精选系列之海立美达事件点评

2016年06月23日

强烈推荐/维持

海立美达

——海立美达（002537）：并购获证监会批准

事件：

海立美达于2016年6月22日收到中国证监会的批复：一、核准公司向中国移动、银联商务、博升优势分别发行2471万股、4274万股、12822万股股份购买相关资产。二、核准公司非公开发行不超过1.2亿股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。

主要观点：

1. 顺利过会彰显公司实力。

鉴于证监会对证券市场重大资产重组政策的收紧，近期多家上市公司终止资产重组。公司的重组方案于2016年2月25日临时股东大会重组方案审议通过，材料上报证监会，5月6日获证监会有条件通过，6月23日获证监会批复核准，审核速度超预期，一定程度上彰显了公司实力与双主业发展的信心。

2. 公司收购联动优势走“工业制造+互联网金融信息技术服务”路线。

公司是国内综合实力较强的家电零部件供应商，2015年转入整车领域，涉足新能源汽车。联动优势成立于2003年8月，六大主营业务包括移动信息服务、第三方支付服务、移动运营商计费结算服务等，致力成为金融科技（Financial Technology）公司。其第三方支付市场占有率位居第一集团，是行业内同时具备行业范围内“互联网支付、移动电话支付、银行卡收单”业务牌照的24家支付公司之一，是A股第三方支付领域稀缺标的。

3. 区块链技术尚处于探索阶段，公司主业扎实，盈利能力不受影响。

公司涉及市场关注度较高的区块链概念，但目前区块链技术距离市场化还有很长一段距离，且商业模式并不明朗。公司合并后承诺今后三年净利润不低于3亿元、4亿元和5亿元，累计不低于12亿元。

林阳

021-65465035

liny.ang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

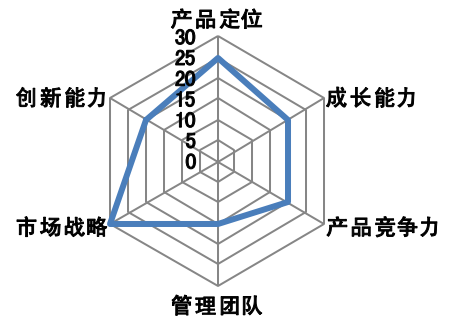
S148051012000

杨洋

021-65465583

yang.yang@dxzq.net.cn

六位评价体系之服务业、制造业图



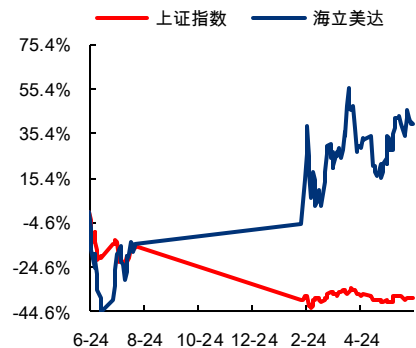
所属于概念板块

概念题材：第三方支付，区块链

核心护城河、商业模式概括

- 支付+信息服务
- 工业制造+互联网金融信息技术服务
- 区块链技术

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

结论：

海立美达是国内综合实力较强的家电零部件供应商，上市以后公司积极寻求转型。公司收购的标的联动优势主要从事移动运营商计费结算服务、移动信息服务、信息技术服务、大数据服务等业务。收购顺利完成后，公司将贯彻“工业制造+互联网金融信息技术服务”路线，提供“支付+信息服务”为基础的多业务线综合服务。我们预计公司 2016 年-2018 年营业收入分别为 35.82 亿元、39.03 亿元和 43.25 亿元，净利润分别为 3.37 亿元、4.50 亿元和 5.73 亿元，每股收益分别为 0.52 元 0.70 元和 0.89 元，对应 PE 分别为 54 倍、40 倍和 32 倍。给予公司 6 个月目标价 36.11 元，维持“强烈推荐”评级。

利润表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	增长率%	2017E	增长 率%	2018E	增长 率%
营业收入	2,506.08	2,065.08	3,582.03	73.46%	3,902.51	8.95%	4,325.27	10.83%
营业成本	2,207.73	1,802.57	2,883.59	59.97%	3,060.28	6.13%	3,312.31	8.24%
营业费用	55.59	60.83	105.67	73.71%	115.12	8.95%	127.60	10.83%
管理费用	105.25	115.31	199.88	73.33%	217.76	8.95%	241.35	10.83%
财务费用	50.09	40.13	7.68	-80.86%	(3.00)	N/A	(6.32)	N/A
投资收益	0.39	0.39	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
营业利润	64.85	14.89	330.46	2118.90%	456.17	38.04%	592.30	29.84%
利润总额	72.78	109.76	374.46	241.16%	500.17	33.57%	636.30	27.22%
所得税	21.75	19.03	37.45	96.80%	50.02	33.57%	63.63	27.22%
净利润	51.03	90.73	337.01	271.43%	450.15	33.57%	572.67	27.22%
归属母公司所有者的净利润	30.10	73.18	337.01	360.54%	450.15	33.57%	572.67	27.22%
NOPLAT	80.59	45.48	304.32	569.07%	407.85	34.02%	527.38	29.31%

资产负债表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	增长率%	2017E	增长率%	2018E	增长 率%
货币资金	168.94	190.94	150.83	-21.01%	448.79	197.54%	815.52	81.72%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
应收帐款	450.74	443.76	769.70	73.45%	838.56	8.95%	929.40	10.83%
预付款项	159.03	80.21	80.21	0.00%	80.21	0.00%	80.21	0.00%
存货	505.51	393.83	630.04	59.98%	668.65	6.13%	723.72	8.24%
流动资产合计	1,582.30	1,348.33	2,034.11	50.86%	2,474.13	21.63%	3,032.42	22.56%
非流动资产	1,105.24	1,418.41	1,114.35	-21.44%	1,042.20	-6.47%	960.05	-7.88%
资产总计	2,687.53	2,766.74	3,148.46	13.80%	3,516.33	11.68%	3,992.47	13.54%
短期借款	518.00	313.00	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
应付帐款	220.38	302.83	477.81	57.78%	507.08	6.13%	548.85	8.24%
预收款项	30.92	16.01	16.01	0.00%	16.01	0.00%	16.01	0.00%
流动负债合计	1,022.13	993.89	914.13	-8.02%	966.90	5.77%	1,042.16	7.78%
非流动负债	19.46	49.61	0.00	N/A	0.00	N/A	0.00	N/A
少数股东权益	238.04	250.24	250.24	0.00%	250.24	0.00%	250.24	0.00%
母公司股东权益	1,407.89	1,473.00	2,076.48	40.97%	2,391.59	15.17%	2,792.46	16.76%
净营运资本	560.16	354.44	1,119.98	215.99%	1,507.23	34.58%	1,990.25	32.05%
投入资本 IC	1,975.55	1,821.92	2,175.89	19.43%	2,193.04	0.79%	2,227.18	1.56%

现金流量表 (百万元)	2014A	2015A	2016E	增长率%	2017E	增长 率%	2018E	增长 率%
净利润	51.03	90.73	337.01	271.43%	450.15	33.57%	572.67	27.22%

折旧摊销	88.01	105.20	0.00	N/A	82.15	N/A	82.15	0.00%
净营运资金增加	(32.45)	(205.73)	765.54	N/A	387.25	-49.41%	483.02	24.73%
经营活动产生现金流	354.52	498.37	(61.37)	N/A	479.00	N/A	571.21	19.25%
投资活动产生现金流	(32.23)	(203.96)	88.07	N/A	(49.00)	N/A	(39.00)	N/A
融资活动产生现金流	(299.16)	(318.74)	(66.81)	N/A	(132.05)	N/A	(165.48)	N/A
现金净增（减）	23.13	(24.32)	(40.11)	N/A	297.95	N/A	366.73	23.08%

分析师简介

林阳

中国社科院经济学硕士，中小市值首席研究员，研究所上海团队负责人。

联系人简介

杨洋

纽约大学计算机专业硕士，曾任职于华为技术有限公司云平台研发工程师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。