

市场价格(人民币): 23.92元  
 目标价格(人民币): 30.00-35.00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) 87.78  
 总市值(百万元) 5,803.36  
 年内股价最高最低(元) 74.69/23.16  
 沪深300指数 3189.05



### 相关报告

- 《设立融资租赁公司, 推动立体车库业务开展-五洋科技公司点评》, 2016.5.6
- 《五洋科技 2015 年报点评: 传统主业收入下滑, 智能停车库将贡献业绩》, 2016.4.9
- 《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

## 立体车库成为主业, 业绩增长符合预期

### 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	0.422	0.567	0.682
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	56.66	42.15	35.09
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	242.62	242.62	242.62

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

- 2016 上半年, 公司实现营业收入 2.51 亿元, 同比增长 208.79%; 归属上市公司股东的净利润 3209.5 万元, 同比增长 223.09%; 扣非后净利润 3086.9 万元, 同比增长 210.87%。

### 经营分析

- 伟创自动化并表贡献业绩, 智能立体车库成为主业。2016 上半年, 公司实现营业收入 2.51 亿元, 比去年同期增长 208.79%, 主要系伟创自动化合并报表所致。报告期内, 由于伟创自动化的并表, 新增车库业务营业收入较上年同期增加 1.33 亿元、成套生产线业务收入较上年同期增加 5,932.91 万元, 该两项业务新增净利润 2,638.31 万元。
- 收购华逸奇 51% 股权, 开拓军工新领域。公司此次同时公告了对外投资计划, 拟出资 2,075 万元收购北京华逸奇 51% 股权。华逸奇下属子公司同方佰宜(华逸奇持股 70%) 主要从事军用固态电子硬盘的生产销售, 具备相关军工资质, 同时成立无人艇研究小组, 目前已完成军用及民用无人艇的立项、研制及试验工作, 现已转入小批量生产阶段。华逸奇承诺 2016-2020 年五年累计实现归母净利润不低于 3,306 万元。
- 上游行业不景气, 传统主业业绩持续下降。上半年公司的散料搬运核心设备及装置、搅拌站等传统主营业务产品销量继续下降。受煤炭行业不景气影响, 散料搬运核心设备及装置营收较上年同期减少 1,591.66 万元, 毛利率为 43.34%, 同比下降 1.11 个百分点; 搅拌站和管型母线的营收较上年同期减少 255.15 万和 315.68 万。
- 停车设施建设受到政策支持, 公司业绩有望实现高速增长。今年以来停车产业化相关政策顶层设计逐渐明朗, 各地陆续出台了具体的停车设施规划, 促进停车产业化快速发展。作为行业领先企业, 伟创自动化在机械式停车设备行业排名前三, 2014 年销售收入达到 2.23 亿元, 公司机械式停车设备产品线齐全, 目前在手订单充足, 加上伟创自动化的技术优势, 未来有望带动公司营收高速增长。

### 盈利预测

- 我们预测 2016-2018 年公司营业收入 8.31/11.31/13.74 亿元, 分别同比增长 302%/36%/22%; 归母净利润 1.02/1.38/1.65 亿元, 分别同比增长 372%/34%/20%; EPS 分别为 0.42/0.57/0.68 元, 对应 PE 分别为 57/42/35

倍。

### **投资建议**

- 我们认为立体车库业务处于需求上升期，伟创并表完成带动公司业绩迅速增长；公司拟通过外延收购拓展军工新领域，成长空间进一步扩大。我们维持公司“买入”评级，未来 6-12 个月目标价 30-35 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
<b>主营业务收入</b>	<b>185</b>	<b>190</b>	<b>207</b>	<b>831</b>	<b>1,131</b>	<b>1,374</b>
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
<b>%销售收入</b>	<b>54.4%</b>	<b>57.3%</b>	<b>63.5%</b>	<b>68.7%</b>	<b>69.4%</b>	<b>69.5%</b>
毛利	84	81	75	260	347	418
<b>%销售收入</b>	<b>45.6%</b>	<b>42.7%</b>	<b>36.5%</b>	<b>31.3%</b>	<b>30.6%</b>	<b>30.5%</b>
营业税金及附加	-1	-1	-2	-7	-10	-12
<b>%销售收入</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>
营业费用	-24	-25	-27	-62	-85	-103
<b>%销售收入</b>	<b>13.1%</b>	<b>13.4%</b>	<b>13.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>7.5%</b>	<b>7.5%</b>
管理费用	-17	-18	-26	-79	-102	-124
<b>%销售收入</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.3%</b>	<b>12.7%</b>	<b>9.5%</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.0%</b>
息税前利润 (EBIT)	42	37	20	111	150	179
<b>%销售收入</b>	<b>22.8%</b>	<b>19.5%</b>	<b>9.8%</b>	<b>13.4%</b>	<b>13.2%</b>	<b>13.1%</b>
财务费用	0	0	1	-1	2	5
<b>%销售收入</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.4%</b>
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
<b>%税前利润</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.0%</b>
营业利润	40	34	19	113	154	187
<b>营业利润率</b>	<b>21.8%</b>	<b>18.0%</b>	<b>9.1%</b>	<b>13.5%</b>	<b>13.6%</b>	<b>13.6%</b>
营业外收支	4	3	7	8	8	8
税前利润	44	37	26	121	162	195
<b>利润率</b>	<b>23.8%</b>	<b>19.6%</b>	<b>12.4%</b>	<b>14.5%</b>	<b>14.3%</b>	<b>14.2%</b>
所得税	-6	-6	-4	-18	-24	-29
<b>所得税率</b>	<b>12.8%</b>	<b>16.6%</b>	<b>15.4%</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.0%</b>
净利润	38	31	22	102	138	165
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>38</b>	<b>31</b>	<b>22</b>	<b>102</b>	<b>138</b>	<b>165</b>
<b>净利率</b>	<b>20.8%</b>	<b>16.3%</b>	<b>10.5%</b>	<b>12.3%</b>	<b>12.2%</b>	<b>12.0%</b>

**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
<b>经营活动现金净流</b>	<b>30</b>	<b>8</b>	<b>56</b>	<b>133</b>	<b>157</b>	<b>184</b>
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
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-9</b>	<b>-17</b>	<b>-50</b>	<b>-24</b>	<b>-21</b>	<b>-20</b>
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
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-21</b>	<b>7</b>	<b>136</b>	<b>26</b>	<b>-4</b>	<b>-2</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>143</b>	<b>135</b>	<b>131</b>	<b>162</b>

**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
<b>%总资产</b>	<b>66.4%</b>	<b>67.6%</b>	<b>57.1%</b>	<b>61.5%</b>	<b>64.9%</b>	<b>68.5%</b>
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	68	81	179	189	198	207
<b>%总资产</b>	<b>24.1%</b>	<b>24.7%</b>	<b>12.7%</b>	<b>11.6%</b>	<b>10.7%</b>	<b>9.8%</b>
无形资产	25	24	422	434	442	450
非流动资产	94	107	608	630	647	664
<b>%总资产</b>	<b>33.6%</b>	<b>32.4%</b>	<b>42.9%</b>	<b>38.5%</b>	<b>35.1%</b>	<b>31.5%</b>
<b>资产总计</b>	<b>281</b>	<b>329</b>	<b>1,416</b>	<b>1,636</b>	<b>1,846</b>	<b>2,107</b>
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
<b>负债</b>	<b>61</b>	<b>79</b>	<b>647</b>	<b>765</b>	<b>836</b>	<b>928</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>220</b>	<b>251</b>	<b>769</b>	<b>871</b>	<b>1,011</b>	<b>1,179</b>
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
<b>负债股东权益合计</b>	<b>281</b>	<b>329</b>	<b>1,416</b>	<b>1,636</b>	<b>1,846</b>	<b>2,107</b>

**比率分析**

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.639	0.516	0.239	0.422	0.567	0.682
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
<b>回报率</b>						
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%
<b>增长率</b>						
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%
<b>资产管理能力</b>						
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
<b>偿债能力</b>						
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
2	2016-04-09	买入	44.71	70.00~70.00
3	2016-05-06	买入	57.80	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 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