东兴证券
DONGXING SECURITIES

进军智慧停车 布局军工产业

——五洋科技（300420）半年报点评

2016 年 08 月 04 日

强烈推荐/首次

五洋科技 | 财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号：S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com 010-66554031	
任天辉	联系人	
	rentianhui1989@hotmail.com 010-66554037	
叶盛	联系人	
	yesheng@dxzq.net.cn 010-66554022	

事件：

公司报告期内营业总收入 2.51 亿元，归属上市公司股东净利润 0.32 亿元，扣非后归属上市公司净利润 0.31 亿元，同比增长 208.79%、223.09%、210.87%。

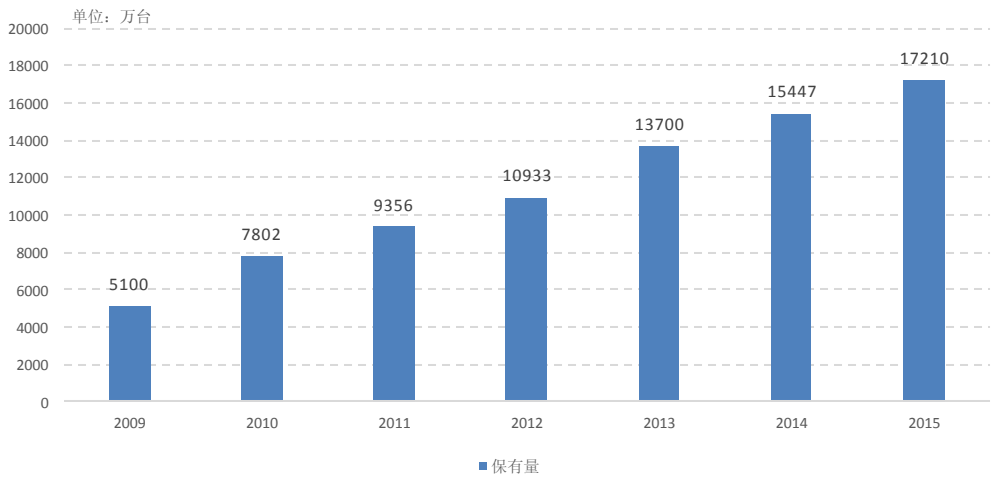
公司分季度财务指标

指标	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2
营业收入（百万元）	63.7	31.98	49.32	50.34	75.07	90.5	160.56
增长率（%）	-	6.99%	1.60%	5.47%	17.85%	182.98%	225.52%
毛利率（%）	40.08%	37.84%	43.21%	35.72%	32.09%	31.42%	37.30%
期间费用率（%）	21.56%	27.06%	23.49%	23.94%	27.41%	25.52%	16.14%
营业利润率（%）	17.83%	8.63%	16.14%	10.63%	3.75%	4.18%	19.86%
净利润（百万元）	10.55	2.38	7.56	6.67	5.10	3.29	28.68
增长率（%）	-	22.52%	-34.74%	-03.53%	-51.69%	38.47%	279.55%
每股盈利（季度，元）	0.18	0.03	0.09	0.08	0.06	0.04	0.30
资产负债率（%）	23.93%	18.98%	18.21%	18.10%	45.70%	44.60%	26.14%
净资产收益率（%）	4.21%	0.62%	1.97%	1.71%	0.66%	0.43%	2.64%
总资产收益率（%）	3.20%	0.50%	1.61%	1.40%	0.36%	0.24%	1.95%

观点：

- **并表伟创自动化，剑指智慧停车新蓝海。**2016年上半年公司营业收入约为2.51亿元，公司与伟创自动化合并财务报表，新增车库业务收入。从报表来看，新增的业务车库营业收入较上一年同期增长约为1.33亿元，成套生产线业务收入较上一年同期增加5,932.91万元。智慧停车受到城市化的推进以及汽车保有量上升的双重刺激，成为市场关注焦点。伟创自动化作为智慧停车生态圈、充电桩国内唯一一家依附上市公司平台的企业，将在其产品上拥有更强竞争力，未来表现值得期待。

图 1：中国汽车保有量



资料来源：宏丰运输、东兴证券研究所

- **主营业务底部运行，积极探索转型路径。**公司目前的主营业务有主题车库及其安装服务、成套生产线及安装服务、张紧装置、给料机、制动装置等控制设备、搅拌站、管型母线等。上半年给料机等控制设备营业收入较上一年同期下降1,591.66万元，搅拌站营业收入较上一年同期下降255.15万元，管型母线营业收入较上一年同期下降315.68万元。公司主动寻求业务转型，有助于度过行业低迷期，促进营收平稳增长。由于停车设施政策的出台，伟创自动化将借助政府支持，利用技术优势和健全的设备生产线，打造机械式停车设备行业领先地位，带动公司的业务转型与营收增长。
- **拟收购华逸奇股权，积极布局军工产业。**半年度报告同时公布了公司的对外投资计划，拟出资 2,075 万元收购北京华逸奇 51%的股权。华逸奇控股子公司同方佰宜是一家经营军用和民用固态电子硬盘的企业，涉足军工业务，其成立的无人艇研究小组，目前完成了研制和试验工作，转入小批量生产阶段。布局军工产业有助于公司进行战略转型，多元业务协同发展。

结论：

五洋科技作为行业内领先的高端产品与专业化综合服务供应商，在散料搬运核心装置以及设备的研究、开发和应用上具有较大优势，另外，公司涉足于智慧停车领域，并积极布局军工行业。我们预计公司2016年-2018年的营业收入分别为10.28亿元、12.51亿元和15.26亿元，归属于上市公司股东净利润分别为1.02亿元、1.21亿元和1.49亿元，每股收益分别为0.42元、0.50元和0.61元，对应PE分别为57.26X、48.20X、39.22X。首次覆盖给予**“强烈推荐”**评级，给予6个月目标价24元。

公司盈利预测表

资产负债表				单位:百万元	
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	223	808	1674	2038	1753
货币资金	46	194	257	313	381
应收账款	79	271	563	686	418
其他应收款	3	20	100	122	149
预付款项	8	12	30	52	52
存货	60	197	387	468	283
其他流动资产	0	80	162	184	212
非流动资产合计	107	608	606	623	660
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	67.60	177.71	166.45	108.86	105.14
无形资产	24	86	77	69	60
其他非流动资产	0	0	0	0	0
资产总计	329	1416	2280	2660	2413
流动负债合计	79	622	1023	1425	1153
短期借款	8	68	383	618	243
应付账款	30	135	194	234	283
预收款项	21	184	277	377	499
一年内到期的非流	0	0	0	0	0
非流动负债合计	0	25	20	20	20
长期借款	0	20	20	20	20
应付债券	0	0	0	0	0
负债合计	79	647	1043	1445	1173
少数股东权益	0	0	0	0	0
实收资本(或股本)	60	91	243	243	243
资本公积	87	562	840	840	840
未分配利润	92	102	102	102	102
归属母公司股东权	251	769	1237	1215	1240
负债和所有者权	329	1416	2280	2660	2413

现金流量表				单位:百万元	
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	8	56	-582	30	667
净利润	31	22	102	121	148
折旧摊销	29.86	92.48	0.00	51.32	63.39
财务费用	0	-1	-1	-1	-1
应收账款减少	0	0	-292	-122	268
预收帐款增加	0	0	93	100	122
投资活动现金流	-17	-50	-50	-150	-150
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期股权投资减少	0	0	0	0	0
投资收益	0	1	0	0	0
筹资活动现金流	7	136	695	175	-449
应付债券增加	0	0	0	0	0
长期借款增加	0	0	0	0	0
普通股增加	0	31	152	0	0
资本公积增加	0	475	278	0	0
现金净增加额	-2	143	63	56	69

利润表				单位:百万元	
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	190	207	1028	1251	1526
营业成本	109	131	707	855	1032
营业税金及附加	1	2	10	13	15
营业费用	25	27	134	163	198
管理费用	18	26	103	125	153
财务费用	0	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	3.03	2.92	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.01	1.01	0.00	0.00	0.00
营业利润	34	19	76	97	129
营业外收入	3.00	6.79	40.00	40.00	40.00
营业外支出	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00
利润总额	37	26	116	137	169
所得税	6	4	14	16	20
净利润	31	22	102	121	148
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	31	22	102	121	148
EBITDA	64	111	110	148	191
EPS（元）	0.52	0.28	0.42	0.50	0.61

主要财务比率					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力					
营业收入增长	2.83%	8.87%	397.33	21.73%	21.90%
营业利润增长	-15.13	-44.75	300.13	28.74%	32.29%
归属于母公司净利润	-19.22	-29.96	368.71	18.79%	22.88%
获利能力					
毛利率(%)	42.74%	36.52%	31.27%	31.69%	32.36%
净利率(%)	16.32%	10.50%	9.89%	9.65%	9.73%
总资产净利润（%）	9.41%	1.53%	4.46%	4.54%	6.15%
ROE(%)	12.36%	2.82%	8.22%	9.94%	11.97%
偿债能力					
资产负债率(%)	24%	46%	46%	54%	49%
流动比率	2.82	1.30	1.64	1.43	1.52
速动比率	2.06	0.98	1.26	1.10	1.27
营运能力					
总资产周转率	0.62	0.24	0.56	0.51	0.60
应收账款周转率	3	1	2	2	3
应付账款周转率	5.64	2.51	6.26	5.85	5.90
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.28	0.42	0.50	0.61
每股净现金流(最新	-0.04	1.58	0.26	0.23	0.28
每股净资产(最新摊	4.18	8.47	5.10	5.01	5.11
估值比率					
P/E	46.15	85.71	57.26	48.20	39.22
P/B	5.75	2.83	4.71	4.79	4.70
EV/EBITDA	21.97	18.71	54.15	41.65	29.88

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

联系人简介

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015 年加入东兴证券，从事机械行业研究。

叶盛

机械行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2 年证券研究经验，2015 年加盟东兴证券研究所，从事机械行业研究。

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。