



2016年08月22日

增持

当前价：26.48元

分析师：王风华

执业编号：S0300516060001

电话：010-84903252

邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001

电话：010-64814022

邮箱：guojianan@lxsec.com

联系人：杨名

电话：136-1185-0141

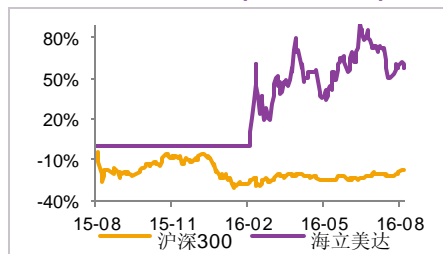
邮箱：yangming_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435

邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	2,065	3,311	4,862	6,978
(+/-)	-18%	60%	47%	44%
净利润	73	111	175	260
(+/-)	143%	52%	57%	48%
EPS(元)	0.24	0.37	0.58	0.87
P/E	109	71	45	31

资料来源：联讯证券研究所

海立美达(002537.SZ)

中报业绩符合预期，转型互联网金融 汽车制造双主业

投资要点

◇ 事件概述：

海立美达发布 2016 半年报，报告期内总营收 10.15 亿元，同比减少 9.02%；归属于母公司所有者的净利润 0.56 亿元，同比减少 31.73%；扣非后净利润 0.36 亿元，同比增长 15.49%；预计 1-9 月净利润同比增长 30%至 60%。

◇ 分析与判断：

- **产业转型升级导致营收减少：**报告期内，公司总营收同比减少，主要是产业转型升级以缩减家电配件类业务所致；净利润同比减少，主要因为（1）报告期公司收到政府给予的企业发展扶持基金等较同期减少；（2）2015 年上半年，公司收到日照兴业集团有限公司对日照兴业、日照兴发的业绩补偿款，但本报告期公司未有该类收益。公司正积极实施产业转型升级，目标是实现“制造业+互联网金融信息技术服务”双主业格局。
- **收购联动优势，并表将增厚业绩：**公司收购联动优势 100%股权，于 5 月 5 日获证监会审核通过，于 8 月起正式并表。联动优势主要提供以支付为核心的第三方支付与金融科技服务，是中国最早进入支付领域的核心企业之一，在移动支付领域排名前五，移动应用内支付领域排名前三，现有大型商业合作客户 3000 多家，覆盖了互联网百强企业中超过 80% 的机构。其 2016 至 2018 年业绩承诺为 2.2 亿元/2.6 亿元/3.2 亿元。今年 4 月，央行等整治第三方支付牌照，一般不再受理新牌照申请，行业监管从严，联动优势等龙头企业将进一步巩固行业地位，竞争优势突出。
- **产业转型升级，进军新能源物流车市场：**公司在汽车产业拥有技术优势和稳定的核心客户群，进一步聚焦技术含量高、产品附加值高的汽车及配件类产业发展，报告期内积极推进年产 1.5 万台新能源电动物流车一期项目建设及新能源物流车研发生产等工作，研发投入 1311 万元，同比增加 16.63%。自 2015 年，公司已先后中标多个省市的地方环卫和能源部门的环卫车辆采购项目，预计专用汽车及新能源汽车 2016 至 2018 年将实现营业收入约 1.43 亿元/4.30 亿元/6.25 亿元。

◇ 盈利预测与投资建议：

公司传统产业转型进展顺利，并购互联网金融企业联动优势将增厚业绩，未来持续看好。我们 2016-2018 年 EPS 预测分别为：0.、0.和 0.元，维持“增持”评级

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	2,065	3,311	4,862	6,978	净利润	336	485	741	955
减：营业成本	1,803	2,929	4,290	6,142	资产减值准备	19.4	0	0	0
营业税金及附加	9	15	22	31	折旧摊销	27	2	2	2
销售费用	61	98	143	206	财务费用	7	0	-1	0
管理费用	115	185	272	390	投资收益	-28	-30	-33	-37
财务费用	40	9	1	-1	少数股东损益	33	48	73	95
资产减值损失	23	0	0	0	营运资金的变动	-76	-981	-773	-904
加：投资收益	0	0	0	1	存货的减少	-113	-697	-814	-1021
营业利润	15	76	136	212	经营性应收项目减少/(增加)	-322	-429	-539	-655
加：营业外收支净额	95	152	223	321	经营性应付项目减少/(增加)	839	618	1030	1347
利润总额	110	228	359	533	其他流动资产的减少/(增加)	-460	-473	-450	-574
减：所得税费用	19	40	62	92	经营活动现金流量	498	-81	45	45
净利润	91	189	297	440	投资活动现金流量	-204	-60	-20	-20
归属于母公司的利润	73	111	175	260	筹资活动现金流量	-319	273	-18	-25
EPS（元）	0.24	0.37	0.58	0.87	现金净增加额	-24	133	7	0
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	191	243	250	250	EV/EBITDA	54.96	153.53	104.68	71.87
应收票据	190	190	190	190	成长能力				
应收账款	444	712	1,045	1,500	营业收入同比	-17.6%	60.3%	46.8%	43.5%
预付账款	80	-48	-235	-504	营业利润同比	-77.0%	412.6%	78.3%	55.8%
其他应收款	33	53	78	111	净利润同比	143.1%	52.2%	57.4%	48.2%
存货	394	640	937	1,342	营运能力				
其他流动资产	17	91	154	291	应收账款周转率	4.62	5.73	5.54	5.49
流动资产合计	1,348	1,881	2,418	3,180	存货周转率	4.59	6.41	6.17	6.12
长期股权投资	0	0	0	0	总资产周转率	0.76	1.08	1.35	1.64
固定资产	746	762	825	872	盈利能力与收益质量				
在建工程	94	139	95	69	毛利率	12.7%	11.6%	11.8%	12.0%
无形资产	278	259	242	226	净利率	3.5%	3.4%	3.6%	3.7%
其他非流动资产	109	109	109	109	总资产净利率 ROA	3.3%	5.7%	7.7%	9.5%
资产总计	2,767	3,341	3,881	4,647	净资产收益率 ROE	5.3%	8.8%	12.3%	15.5%
流动负债合计	994	1,183	1,444	1,795	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	12	12	12	12	流动比率	1.36	1.59	1.67	1.77
负债合计	1,043	1,195	1,456	1,808	资产负债率	37.7%	35.8%	37.5%	38.9%
股本	301	595	595	595					
资本公积	779	779	779	779	每股指标				
盈余公积	26	26	26	26	每股收益	0.36	0.52	0.79	1.02
未分配利润	366	417	575	809	每股经营现金流量	0.85	-0.51	0.01	0.12
少数股东权益	250	328	450	630	每股净资产	2.46	2.46	3.12	3.97
所有者权益合计	1,723	2,145	2,425	2,839					
负债和股东权益合计	2,767	3,341	3,881	4,647					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。