

增发顺利完成，三大业务协同发展，打开市场空间

永利股份 (300230.SZ)

推荐 维持评级

投资要点：

1、事件：

永利股份(300230)上周五晚间发布2016年半年度报告，2016年1月1日至6月30日，公司营业收入为7.04亿元，同比增长167.19%；归属于上市公司股东的净利润为5,389.32万元，同比增长78.86%。

2、我们的观点：

(一) 2016年上半年业绩可观，净利润大涨近八成

2016年是公司开启轻型输送带及精密模塑业务“双轮驱动”模式的第一个完整的经营年度。公司上半年业绩大幅增长，净利润大涨近八成。

(二) 业务协同推动持续增长，产品竞争力不断增强

永利股份为国内轻型输送带行业龙头企业，2014年以来通过多次并购切入模塑和智能分拣领域，业务协同下公司总体竞争力提升。

(三) 输送带模塑业务双轮驱动，做大做强促进跨越式发展

公司通过收购青岛英东和炜丰国际切入模塑领域，英东模塑为特斯拉供应塑料件等产品，进入特斯拉全球配套体系，有望打造新的业绩增长点。

(四) 转型进军智能分拣市场，享受快递行业快速增长红利

快递行业保持快速增长态势，公司通过增资控股欣巴科技切入智能分拣系统集成领域，目前已与申通快递签订独家战略合作协议，未来可期。

(五) 投资建议：

今年考虑炜丰国际合并一个季度业绩，我们预计2016-2017年公司利润为1.65亿和3.1亿，对应EPS分别为0.65元和1.23元。

(六) 风险提示：

下游需求低于预期，收购整合不及预期。

分析师

裘孝峰

✉: (8621) 20252676

✉: qixiaofeng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511050001

赵乃迪

✉: (8610) 66568641

✉: zhaonaidi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516070001

市场数据

时间 2016.08.26

A股收盘价(元)	31.30
A股一年内最高价(元)	40.24
A股一年内最低价(元)	16.84
上证指数	3070.31
市净率	3.35
总股本(亿股)	2.52
实际流通A股(亿股)	1.06
流通A股市值(亿元)	33.09

相关研究

《原油周报：产油国稳定油价预期助力油价大

涨 6%_20160813》

《原油周报：利比亚利空开始实质兑现

_20160807》

《原油周报：供应过剩预期加剧，油价重挫超

6%_20160730》

《原油周报：密切关注利比亚的变化

_20160724》

(一) 2016年上半年业绩可观，净利润大涨近八成

公司上半年业绩大幅增长，净利润大涨近八成。2016年是公司开启轻型输送带及精密模塑业务“双轮驱动”模式的第一个完整的经营年度。报告期内，公司各项业务保持稳定发展，主导产品产量逐步增长，其中营业收入为7.04亿元，同比增长167.19%，归属于上市公司股东的净利润5389.32万元，同比增长78.86%。

因英东模塑购买日为2015年5月31日，上年同期公司仅合并英东模塑6月份利润表，而本报告期公司合并其1-6月利润表，故营业收入大幅增加。此外，由于所处行业不同，英东模塑主营的精密模塑业务较公司原有的轻型输送带业务，具有销售规模大、毛利率不高的特点，本报告期内销售净利率较低的精密模塑业务在营业收入中的比重大幅增加，导致净利润增长幅度明显低于营业收入增长幅度。

图 1：公司单季度营业收入及同比增速



资料来源：wind，中国银河证券研究部

(二) 业务协同推动持续增长，产品竞争力不断增强

业务协同推动公司持续增长。永利股份为国内轻型输送带行业龙头企业，2014年以来通过多次并购切入模塑和智能分拣领域，公司总体竞争力得到进一步巩固和提升。公司在轻型输送带领域竞争优势显著，2016年上半年不断拓展完善产品链，巩固了行业龙头地位，与此同时，公司模塑业务体量不断扩大，收购英东模塑、三五汽配、炜丰国际后，各子公司可在客户资源、产品生产上形成较强的协同效应，且公司的欣巴团队拥有丰富的项目经验，目前已和申通签订战略合作协议，合作成功后将产生示范效应从而进一步打开智能分拣市场，成为公司新的业绩增长亮点。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

公司轻型输送带业务保持平稳增长。轻型输送带业务（包括普通高分子材料轻型输送带、热塑性弹性体轻型输送带及其他和部分其他业务收入）实现营业收入 2.11 亿元，同比增长 14.38%，占比 29.97%；归属于上市公司普通股股东的净利润 25,06 万元，同比增长 4.70%。

公司模塑业务保持平稳增长。精密模塑业务（包括模具、塑料件及部分其他业务收入）实现营业收入 4.60 亿元，占比 65.34%；归属于上市公司普通股股东的净利润 2777 万元。

公司智能分拣系统业务 2015 年起步，增长迅速。报告期内实现营收实现营业收入 3300 万元，占比 4.69%；按持股比例归属于上市公司普通股股东的净利润为 106 万元。

图 2：2016 上半年公司主营收入构成（百分比）

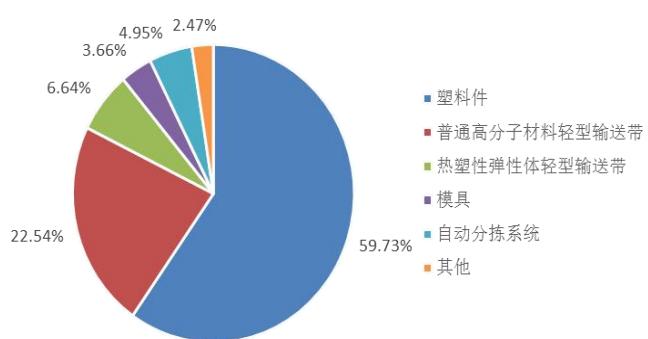


图 3：2011-2016 年公司主营业务毛利率



资料来源：公司半年报，中国银河证券研究部

资料来源：wind，中国银河证券研究部

（三）输送带模塑业务双轮驱动，做大做强促进跨越式发展

轻型输送带是输送带中的精细产品。在国内，由于轻型输送带的应用起步较晚，发展较快，随着国外先进生产方式的不断引进，目前其下游行业应用正处于不断拓展和深化的过程中。节能环保要求不断深入人心以及工业自动化水平的不断提高，带动了食品、农产品、电子、建材、包装、物流等行业的快速发展，下游行业应用的庞大市场将给国内轻型输送带行业带来巨大的发展机遇。

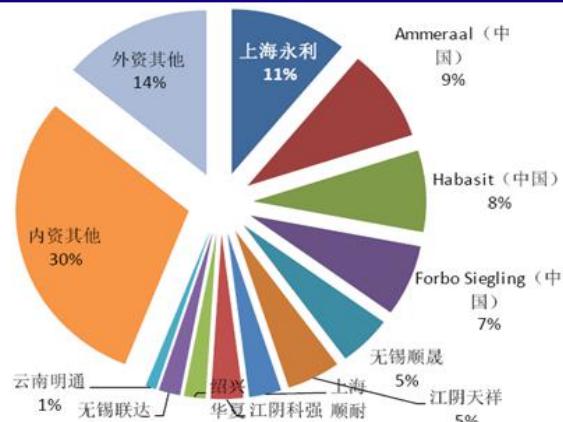
永利股份是内资品牌中轻型输送带产品的领军企业。凭借产品核心技术、行业应用能力、产品质量、市场拓展等优势，公司目前已有效突破高端市场；在中端市场上占据了主导地位；在低端市场上具有定价权，市场份额已由国内民营企业所占据。其产品广泛应用于轻工行业各领域，在产业链上下游拥有大量的合作伙伴及客户资源。公司切入的新材料轻型输送带代表了输送带行业未来发展方向。发达国家因环保和节能要求，已逐步淘汰普通橡胶材料和棉纤维材料制造的输送带，采用性能优越的高分子材料和高强度、低收缩的新型输送带材料。

图 4: 输送带的发展方向



资料来源：中国产业信息网，中国银河证券研究部

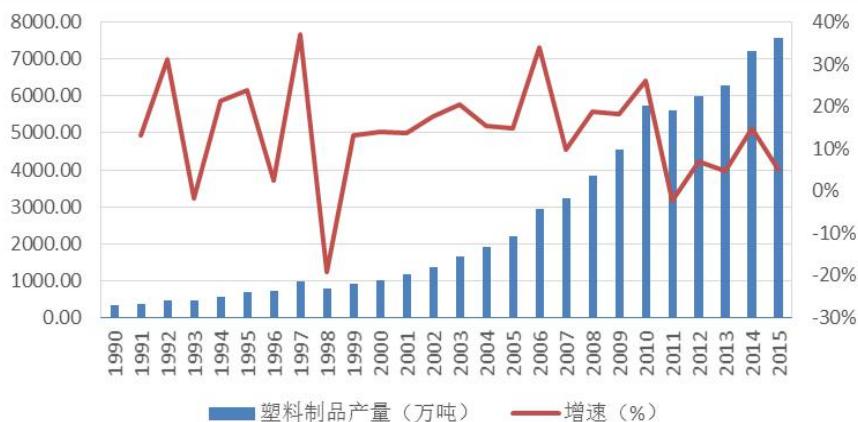
图 5: 国内外轻型输送带厂家市场份额分布



资料来源：中国产业信息网，中国银河证券研究部

模塑市场空间非常广阔。精密模具行业属于机械工业中的基础行业，目前，全球形成了以亚洲地区的中国、日本、韩国，以及美洲地区的美国、欧洲地区的德国为主的几大模具生产国。目前国内注塑模具行业竞争激烈，生产厂商工艺条件参差不齐，且大部分规模不大。近年来随着下游需求不断增加，模具行业产值增长迅速。在我国七大战略性新兴产业中，高端装备制造业作为国民经济未来支柱产业将被大力发展，作为现代工业之母的模具行业将受益于高端装备制造业的发展。

图 6: 我国塑料制品产量 (万吨)



资料来源：wind，中国银河证券研究部

这两年，公司通过收购青岛英东和炜丰国际切入模塑领域。英东模塑目标客户定位于世界 500 强的汽车高端品牌厂商和国际知名家电厂商，收购炜丰国际后公司模塑业务的下游客户将由原来的汽车和家电企业扩展到教育玩具、消费电子、通信设备等更加广泛的客户领域，炜丰国际的客户均为国际知名企业，模塑业务的下游应用非常广泛，市场规模巨大，模塑业务将拓展公司的产业广度，成为公司业绩新的增长点。

英东模塑为特斯拉供应塑料件等产品，进入特斯拉全球配套体系，有望打造新的业绩增长点。英东模塑科技集团有限公司的全资子公司青岛英联汽车饰件有限公司与特斯拉汽车公司已签订合作合同。特斯拉将青岛饰件纳入开发、供应产品、提供支持性服务的供应链，青岛饰件根据特斯拉具体产品订单的订货规格和要求，向特斯拉提供满足要求的产品与服务。本次合同，代表着青岛饰件正式进入特斯拉全球配套体系，双方将在全球范围内开展合作，产品涉及模具，检具，零部件等。

（四）转型进军智能分拣市场，享受快递行业快速增长红利

快递行业保持快速增长态势。随着物流快递行业的快速发展，以及近年来劳动力成本的快速增长，更多企业迫切需要提高自动化水平。智能化分拣系统能有效地解决生产分拣过程人工作业运行成本高、效率低等弊病。数据显示，2015年我国快递业完成业务量206亿件，同比增长48%，最高日处理量超过1.6亿件；快递业务收入完成2760亿元，同比增长35%。目前快递企业如申通、圆通纷纷登陆资本市场，未来有望借力资本市场进行改造升级，其中区域分拨中心替代人工分拣的智能分拣系统将是重点投资方向，自动分拣市场可期。

公司通过增资控股欣巴科技切入智能分拣系统集成领域，目前已与申通快递签订独家战略合作协议。自动化分拣系统在国外发展时间较长，目前在自动化分拣系统集成商领域，国外厂商占绝对的主导地位。欣巴科技的核心技术团队多年从事自动化分拣系统的研究、设计、实施与咨询，尤其在邮政系统的自动化分拣系统建设方面，有着深厚的理论功底和丰富的实践经验，并有多年项目管理与公司运营经验，未来发展空间大。

图 7：2011-2016 中国网络零售市场交易规模



图 8：全国规模以上快递业务量（亿件）



资料来源：中国电子商务研究中心，中国银河证券研究部

资料来源：wind，中国银河证券研究部

（五）投资建议

永利股份的增发已经完成，资金已经拿到。今年考虑伟丰国际合并一个季度业绩，我们预计 2016-2017 年公司利润为 1.65 亿和 3.1 亿，对应 EPS 分别为 0.65 元和 1.23 元。

（六）风险提示

下游需求低于预期，收购整合不及预期。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

裘孝锋、赵乃迪，石化和化工行业证券分析师。2人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

公司网址： www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn