

富临运业(002357)

公司研究/简评报告

客运量下降影响业绩，看好公司新能源汽车运营发展前景

简评报告/电力设备与新能源行业

2016年8月29日

一、事件概述

公司发布2016年半年报，2016年上半年营业收入6.03亿元，同比减少6.64%；归属于上市公司股东净利润0.62亿元，同比减少38.75%。

二、分析与判断

➤ 四川省客运量下降致业绩下滑，毛利率同比下降

受高铁网络不断完善、网约车快速发展以及私家车保有量逐年上升影响，全国公路客运行业在综合交通体系中的份额亦呈下降趋势，四川省累计完成公路客运量5.68亿人次，公路旅客周转量304.85亿人公里，同比下降13%和12.8%，公司营业收入同比减少6.64%。主营业务毛利率27.98%，同比减少4.48个百分点，银行贷款增加致使财务费用增加，导致利润下滑。全年毛利率有望保持平稳。

➤ 新能源汽车与充电设施运营提升成长空间，“天府行”打通线上线下资源

公司与政府机关、企事业单位进行汽车租赁业务合作，为公车改革提供解决方案，拟在省内旅游景区、商业区、学校、工业园区等公共场所推广新能源汽车租赁业务，利用自有营运车辆资源，开展充电网络建设运营。公司结合“互联网+”概念，成立了富临科技公司，搭建线上平台“天府行”，把线下资源转移到线上，布局并催化网络约车、城际专线、旅游专线、旅游集散中心等业务。看好公司新能源汽车及充电桩运营业务在四川省内的发展前景。

➤ 拟非公开发行股票，加强金融投资领域布局

公司已参股三台县农村信用合作联社股权9.5%，报告期完成绵阳市商业银行股份有限公司8.65%股权的收购，两公司全年有望为公司带来0.5亿元的投资收益。公司拟通过非公开发行股票方式收购控股股东所持蜀电投资100%的股权，从而间接持股华西证券8.67%的股份，加强公司金融投资领域布局。

三、盈利预测与投资建议：

预计公司16-18年EPS分别为0.64、0.73和0.79元，对应PE为22X、19X和18X，看好地方客运龙头企业在新能源汽车及充电网络的运营布局，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

新能源汽车推广不达预期；四川客运流量下滑；非公开发行存在不确定性。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	1,291	1,309	1,414	1,532
增长率（%）	230.0%	1.4%	8.0%	8.4%
归属母公司股东净利润（百万元）	180	200	228	248
增长率（%）	52.6%	11.1%	14.3%	8.6%
每股收益（元）	0.57	0.64	0.73	0.79
PE	24.4	22.0	19.2	17.7
PB	3.2	2.8	2.5	2.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

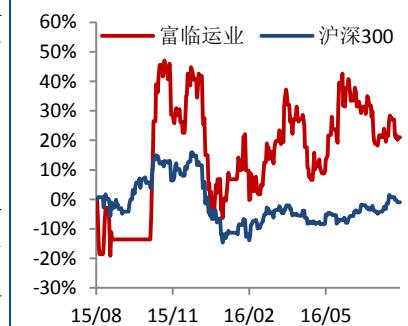
强烈推荐 维持评级

合理估值区间 18-21元

交易数据 2016-08-26

收盘价（元）	14.00
近12个月最高/最低	17.71/9.05
总股本（百万股）	313.49
流通股本（百万股）	313.25
流通股比例（%）	99.92
总市值（亿元）	43.89
流通市值（亿元）	43.85

该股与沪深300走势比较



分析师：黄彤

执业证书编号：S0100513080003

电话：(021) 60876721

Email：huangtong@mszq.com

研究助理：杨睿

执业证书编号：S0100115080001

电话：(010) 85127957

Email：yangrui_yjy@mszq.com

研究助理：张文鹏

执业证书编号：S0100115090050

电话：(010) 85127957

Email：zhangwenpeng@mszq.com

相关研究

富临运业(002357)深度报告：《四川客运龙头企业布局新能源汽车运营》
2016.6.21

公司财务报表数据预测汇总

利润表				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
一、营业总收入	1,291	1,309	1,414	1,532
减：营业成本	867	852	912	990
营业税金及附加	15	15	16	17
销售费用	3	3	3	3
管理费用	228	226	243	261
财务费用	1	17	10	6
资产减值损失	(7)	6	6	6
加：投资收益	30	30	30	30
二、营业利润	216	220	255	279
加：营业外收支净额	19	17	17	17
三、利润总额	234	238	272	296
减：所得税费用	44	31	36	40
四、净利润	191	206	236	256
归属于母公司的利润	180	200	228	248
五、基本每股收益(元)	0.57	0.64	0.73	0.79
主要财务指标				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
EV/EBITDA	12.76	13.58	12.64	11.09
成长能力：				
营业收入同比	230.05%	1.37%	8.01%	8.36%
营业利润同比	55.5%	7.0%	18.2%	10.5%
净利润同比	58.2%	8.2%	14.3%	8.6%
营运能力：				
应收账款周转率	19.27	231.42	19.41	125.36
存货周转率	75.81	18.78	59.19	19.57
总资产周转率	0.45	0.46	0.48	0.49
盈利能力与收益质量：				
毛利率	32.9%	34.9%	35.5%	35.4%
净利率	14.8%	15.8%	16.7%	16.7%
总资产净利率 ROA	8.2%	8.9%	9.5%	9.6%
净资产收益率 ROE	18.5%	18.4%	18.7%	18.2%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	0.39	0.53	0.75	0.97
资产负债率	61.8%	57.2%	54.5%	52.2%
长期借款/总负债	28.9%	21.2%	21.3%	20.9%
每股指标(最新摊薄)：				
每股收益	0.57	0.64	0.73	0.79
每股经营现金流量	0.95	1.62	0.26	1.73
每股净资产	3.10	3.47	3.89	4.35

资料来源：公司公告、民生证券研究院

资产负债表				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	187	476	467	914
应收票据	0	0	0	0
应收账款	67	6	73	12
预付账款	136	3	146	15
其他应收款	55	14	60	20
存货	11	45	15	51
其他流动资产	1	1	1	1
流动资产合计	457	544	762	1,013
长期股权投资	540	570	600	630
固定资产	864	784	704	625
在建工程	1	1	1	1
无形资产	420	396	372	348
其他非流动资产	532	531	531	531
非流动资产合计	2,396	2,288	2,209	2,135
资产总计	2,854	2,832	2,971	3,149
短期借款	166	0	0	0
应付票据	18	9	53	12
应付账款	74	13	47	20
预收账款	26	118	38	131
其他应付款	814	814	814	814
其他流动负债	67	67	67	67
流动负债合计	1,165	1,020	1,018	1,044
长期借款	10	10	10	10
其他非流动负债	590	590	590	590
非流动负债合计	600	600	600	600
负债合计	1,764	1,620	1,618	1,644
股本	313	313	313	313
资本公积	173	173	173	173
留存收益	485	601	734	878
少数股东权益	118	125	132	141
所有者权益合计	1,089	1,212	1,352	1,505
负债和股东权益合计	2,854	2,832	2,971	3,149
现金流量表				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流量	298	509	81	541
投资活动现金流量	(1,046)	44	15	15
筹资活动现金流量	592	(265)	(105)	(108)
现金及等价物净增加	(157)	288	(9)	447

分析师与研究助理简介

黄彤 复旦大学金融学硕士，2011年加入民生证券，电力设备与新能源行业研究团队负责人，2012年新财富团队成员。

杨睿 华北电力大学硕士，曾就职于第一财经研究院，2015年加入民生证券，专注能源领域研究。

张文鹏 清华大学电机系硕士，两年电网公司调度运行经验，2015年加入民生证券，从事电力设备行业研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层；518040

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，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。本公司版权所有并保留一切权利。

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，均为本公司的商标、服务标识及标记。