海立美达（002537）点评报告

并表联动业绩大增，互联网金融绽放在即

买入（上调）

2016 年 10 月 27 日

首席分证券析师　郝彪
执业资格证书号码：S0600516030001
haob@dwzq.com.cn
021-60199781

证券分析师　李寡
执业资格证书号码：S0600515110001
lia@dwzq.com.cn
021-60199773

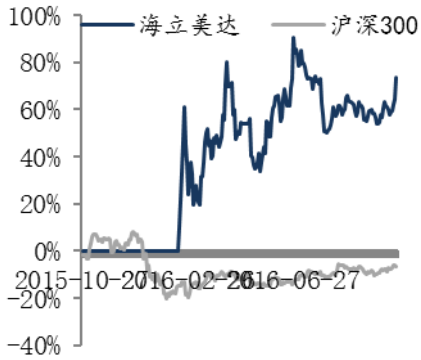
盈利及估值重要数据	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2,065	3,326	4,046	4,756
同比(+/-%)	(17.6)	61.0	21.7	17.5
净利润(百万元)	73	291	406	500
同比(+/-%)	143.1	297.3	39.5	23.2
毛利率(%)	12.3	24.3	24.6	23.8
净资产收益率(%)	5.0	16.6	19.9	21.0
摊薄每股收益（元）	0.12	0.47	0.66	0.81
P/E	243	61	44	36
P/B	12	10	9	7

事件：公司公布 2016 年度三季报，实现营业收入 16.35 亿元，同比上升 4.50%，归属于上市公司股东的净利润为 9,855.12 万元，同比上升 41.57%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为 7,690.69 万元，同比上升 328.40%。

投资要点

- **并购完成开启高速增长新模式，标的业绩无忧。**公司重大资产重组项目顺利实施，联动优势科技有限公司于 2016 年 7 月 31 日纳入公司合并范围，新纳入的资产显著提升公司整体经营业绩，帮助上市公司在母公司前三季度营收和净利润同比下滑 17.75%和 48.48%的不利因素下，合并报表实现了营收利润双增长，开启了全面转型三轮驱动高速成长的新模式。同时，公司对 2016 业绩给出了同比增长 160%至 238%的业绩预测，我们预计并购标的业绩表现突出，达成业绩承诺无忧。
- **定增完成在即，互联网金融业务打造公司新增长点。**海立美达传统业务主要是从事专用车及新能源汽车零部件及总成类产品、家用电器零部件、电机及配件类产品的生产销售。联动优势资产已与 7 月过户完毕，公司将依靠“工业制造十互联网金融信息技术服务”双轮驱动模式完成业务蜕变。鉴于移动信息服务、第三方支付、供应链金融业务拥有强劲的增长潜力，本次交易有利于公司抓住移动信息服务、互联网金融行业蓬勃发展的历史机遇，促进公司业务多元化发展。
- **积极参与“网联”建设和区块链联盟，完成前瞻性布局。**联动优势一方面积极参与对区块链技术的探讨，成为金链盟、中关村区块链产业联盟的会员，紧跟前沿技术路径。此外，联动优势作为清算协会的常务理事单位，积极参与了网联平台的准备工作，并一直按照监管要求合规开展支付业务。在加强支付行业的合规监管的大环境下，对联动优势支付业务将产生正面影响。

股价走势



市场数据

收盘价（元）	28.87
一年最低价/最高价	16.59 / 31.88
市净率	3.13
流通A股市值(百万元)	8,661.00

基础数据

每股净资产（元）	9.21
资产负债率（%）	56.07
总股本（百万股）	495.68
流通A股（百万股）	300.00

相关研究

海立美达：传统业务稳健，静待互联网金融华丽绽放
2016 年 8 月 18 日

海立美达：并购联动优势，华丽转型互联网金融
2016 年 2 月 21 日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- **联动优势第三方支付领先，互联网金融变现可期：**联动优势作为国内领先的移动信息服务、移动运营商计费结算服务和第三方支付服务提供商，未来将重点着眼于第三方支付服务、面向个人及企业的互联网金融服务、大数据应用服务三个方面。在“互联网+“的大背景下，传统行业巨头纷纷进军第三方支付。由于支付牌照审批政策收紧，支付业务技术壁垒较高，并购成为巨头布局卡位的必然趋势。在第三方支付市场爆发式增长的行业大背景下，公司有望抓住行业机遇，整合优势资源，发挥线上线下一体化业务优势，实现赢利点多元化及业绩迅速增长。
- **给予“买入”评级：**我们预计公司 2016-2018 年备考摊薄 EPS 分别为 0.47/0.66/0.81 元，现价对应 PE61/44/36 倍。公司传统业绩稳健增长，金融业务即将放量，大数据业务发展值得期待，上调“买入”的投资评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；业务整合风险；业绩承诺不达标。

海立美达财务及盈利预测表

资产负债表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	**1348.3**	**2140.8**	**2564.0**	**2993.6**
现金	190.9	170.0	170.0	170.0
应收款项	666.7	1129.7	1374.3	1615.4
存货	393.8	624.9	756.7	899.1
其他	96.8	216.2	263.0	309.1
非流动资产	**1418.4**	**4010.7**	**3872.3**	**3726.8**
长期股权投资	0.0	2702.3	2702.3	2702.3
固定资产	840.8	736.2	603.4	463.4
无形资产	277.7	272.1	266.6	261.0
其他	300.0	300.0	300.0	300.0
资产总计	**2766.7**	**6151.4**	**6436.3**	**6720.3**
流动负债	**993.9**	**4101.1**	**4102.1**	**4036.3**
短期借款	313.0	3267.4	3100.8	2848.7
应付账款	542.4	623.8	755.4	897.5
其他	138.4	209.8	245.9	290.1
非流动负债	**49.6**	**49.6**	**49.6**	**49.6**
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	49.6	49.6	49.6	49.6
负债总计	**1043.5**	**4150.7**	**4151.7**	**4085.9**
少数股东权益	250.2	250.2	250.2	250.2
归属母公司股东权益	1473.0	1750.5	2034.4	2384.2
负债和股东权益总计	**2766.7**	**6151.4**	**6436.3**	**6720.3**

现金流量表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	498.4	-221.3	323.7	431.7
投资活动现金流	-204.0	-2740.8	-35.4	-29.7
筹资活动现金流	-318.7	2941.2	-288.3	-402.0
现金净增加额	-23.4	-20.9	0.0	0.0
企业自由现金流	384.0	-202.2	418.7	521.5

利润表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	**2065.1**	**3325.7**	**4046.0**	**4755.6**
营业成本	1802.6	2505.1	3033.4	3604.1
营业税金及附加	9.1	13.3	16.2	19.0
营业费用	60.8	94.8	101.1	118.9
管理费用	126.1	296.6	258.4	279.0
财务费用	40.1	109.5	195.2	182.4
投资净收益	0.4	0.0	0.0	0.0
其他	-11.8	-4.4	-4.4	-4.4
营业利润	**14.9**	**302.1**	**437.2**	**547.8**
营业外净收支	94.9	40.0	40.0	40.0
利润总额	**109.8**	**342.1**	**477.2**	**587.8**
所得税费用	19.0	51.3	71.6	88.2
少数股东损益	17.6	0.0	0.0	0.0
归属母公司净利润	**73.2**	**290.7**	**405.6**	**499.7**
EBIT	77.2	421.5	642.4	740.2
EBITDA	182.4	582.6	806.2	905.5

重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.12	0.47	0.66	0.81
每股净资产(元)	2.39	2.84	3.30	3.87
发行在外股份(百万股)	616.1	616.1	616.1	616.1
ROIC(%)	3.0%	15.5%	20.8%	23.0%
ROE(%)	5.0%	16.6%	19.9%	21.0%
毛利率(%)	12.3%	24.3%	24.6%	23.8%
EBIT Margin(%)	3.7%	12.7%	15.9%	15.6%
销售净利率(%)	3.5%	8.7%	10.0%	10.5%
资产负债率(%)	37.7%	67.5%	64.5%	60.8%
收入增长率(%)	-17.6%	61.0%	21.7%	17.5%
净利润增长率(%)	143.1%	297.3%	39.5%	23.2%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.gsjq.com.cn