

第三季度业绩平稳增长，三大业务协同发展

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年第三季度报告，2016年7月1日至9月30日，公司营业收入为41,348.49万元，同比增长28.09%；归属于上市公司股东的净利润为3,987.69万元，同比增长13.62%。前三季度公司营业收入111,749.61万元，同比增长90.60%；归属于上市公司股东的净利润为9,377.01万元，同比增长43.76%。

同日，发布公告称将对全资子公司永利国际以自有资金增资420万欧元，本次增资完成后，永利国际的注册资本由70万欧元增加至490万欧元。

2、我们的观点：

(一) 三季度业绩平稳增长，模塑及自动分拣营收占比增加

公司三季度业绩平稳增长，前三季度营收增长超九成。

(二) 业务整合顺利进行，三大业务协同发展

永利股份为国内轻型输送带行业龙头，通过并购英东模塑与欣巴科技切入模塑和智能分拣领域，三大业务协同发展，未来发展空间巨大。

(三) 输送带模塑业务协同布局，智能分拣业务成新增长点

轻型输送带与精密模塑业务协同发展，切入自动化分拣领域，享受快递行业高速发展红利，报告期内订单量与营业收入均有较大幅度增长。

(四) 投资建议：

基于对公司在三大业务线的良好布局，我们预计2016-2017年公司利润为1.4亿和3.5亿，对应EPS分别为0.56元和1.40元。

(五) 风险提示：

下游需求低于预期，收购整合不及预期。

分析师

裘孝锋

■：(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 2016.10.28

A股收盘价(元)	30.31
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	3104.27
市净率	3.20
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)	32.04

相关研究

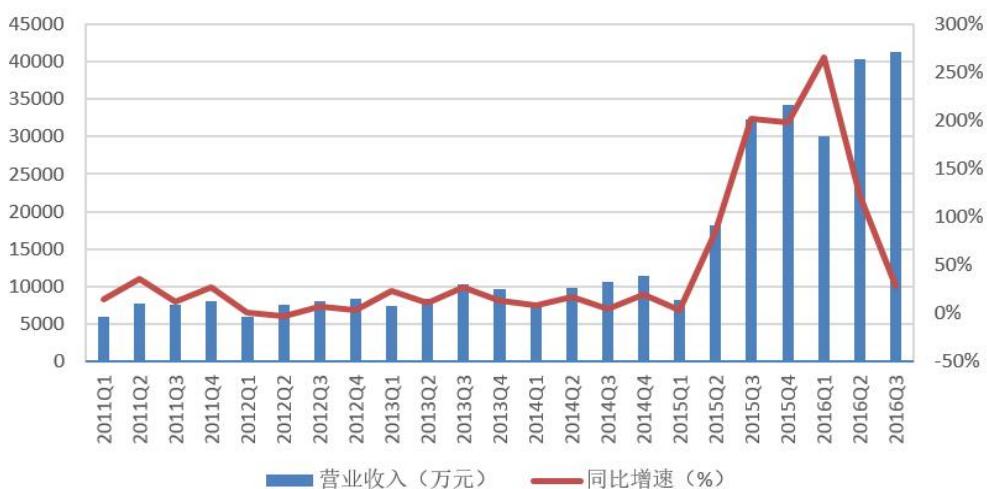
《公司研究_银河证券_裘孝锋,赵乃迪_永利股份(300230)_增发顺利完成，三大业务协同发展，打开市场空间_20160829》

(一) 三季度业绩平稳增长，模塑及自动分拣营收占比增加

三季度业绩平稳增长，模塑及自动分拣营收占比增加。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，自动化分拣系统业务增长较快，精密模塑业务也通过新设子公司方式进行业务拓展。其中第三季度公司营业收入为 41,348.49 万元，同比增长 28.09%；归属于上市公司股东的净利润为 3,987.69 万元，同比增长 13.62%。前三季度公司营业收入 111,749.61 万元，同比增长 90.60%；归属于上市公司股东的净利润为 9,377.01 万元，同比增长 43.76%。

因本报告期主营业务规模增长，销售增加，且较上年同期欣巴科技、北京三五新纳入合并范围，故营业收入增长幅度较高。另一方面，由于英东模塑主营的精密模塑业务及欣巴科技主营的自动化分拣系统业务在营业收入中的比重均有增加，且较公司原有的轻型输送带业务具有毛利率低的特点，导致净利润增长幅度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) 业务整合顺利进行，三大业务协同发展

业务整合顺利进行，三大业务协同发展。永利股份是国内轻型输送带行业的领军者，在行业内具有明显的竞争优势，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。公司在收购英东模塑、三五汽配、炜丰国际后，不断提高对并购企业的运营管控能力，整合与公司主营业务关联度较高、行业互补、上下游客户互补或者技术互补的相关

领域进行外延式拓展，充分发挥各业务之间的发挥协同效应。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。

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 1.27 亿元，同比增长 8.45%，占比 30.66%；归属于上市公司普通股股东的净利润 2201.46 万元，同比增长 2.72%。2016 年，公司加大业务拓展力度，并通过新设海外子公司方式进行市场布局，销售费用增长幅度较大，导致本报告期净利润增长幅度低于营业收入增长幅度。

同时，公司上周五发布公告称对其全资子公司永利国际以自有资金增资 420 万欧元，本次增资完成后，永利国际的注册资本由 70 万欧元增加至 490 万欧元。主要目的是进一步增强永利国际的资金实力和综合竞争力，为其对外投资、业务拓展提供进一步支持，更好地发现本行业及相关产业机会，抓住快速发展的市场契机，为公司今后长远发展奠定良好基础。

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 2.68 亿元，同比增长 30.26%，占比 64.87%；归属于上市公司普通股股东的净利润 1715.59 万元，同比增长 25.55%。本报告期，公司精密模塑业务平稳增长。2016 年，通过投资沧州三五、墨西哥塔塑等，业务规模进一步扩展。同时由于新设公司尚处于筹备建设期，业务开展时间较短，初期费用较高，导致本报告期净利润增长幅度低于营业收入增长幅度。

公司智能分拣系统业务 2015 年起步，增长迅速。报告期内实现营业收入 1847.89 元，占比 4.47%；归属于上市公司普通股股东的净利润 70.64 元。公司继续发掘自动分拣系统业务下游市场机会，订单量与营业收入本年均有较大幅度增长。

各项业务系统推进，未来业绩增长可期。公司围绕 2016 年度经营计划，一方面，将英东模塑的技术研发、产品开发、经营理念、市场拓展方面的工作纳入公司的整体发展规划之中，尤其是针对双方业务的交集及公司后续发展重点之一的塑料链板输送带业务的开展，新设了上海链克自动化科技有限公司，主要从事塑料链板输送带及相关配件的销售；另一方面，全面贯彻实施精细化管理模式，优化组织架构，积极开拓轻型输送带业务及智能分拣系统业务市场，深入推进各项业务协同发展，为公司未来业绩增长奠定了的基础。

图 2: 2016 公司主营收入构成 (百分比)

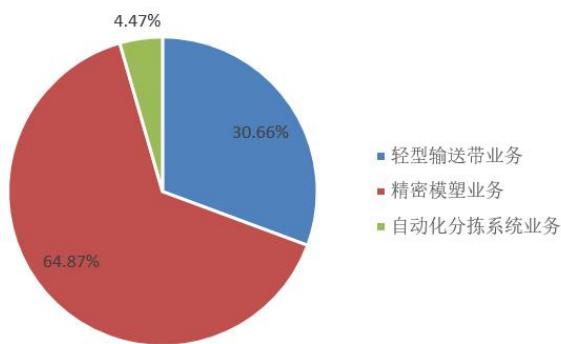


图 3: 2011-2016 年公司主营业务毛利率



资料来源: 公司第三季度报, 中国银河证券研究部

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

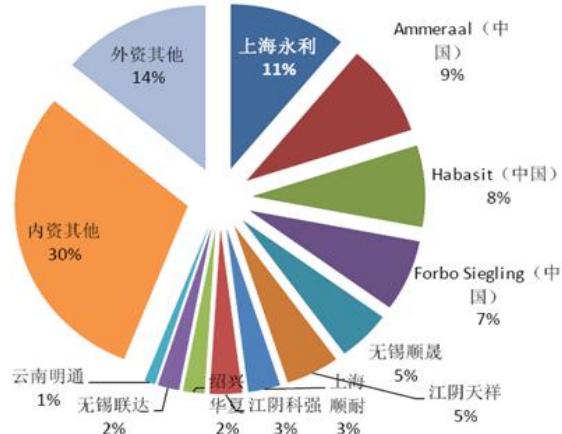
(三) 输送带膜塑业务协同布局, 智能分拣业务成新增长点

永利股份是内资品牌中轻型输送带产品的领军企业。轻型输送带行业在我国是一个新兴的朝阳行业, 公司作为该行业的领军者, 在行业内具有明显的竞争优势。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。2016年公司加大业务拓展力度, 并通过新设海外子公司方式进行市场布局。轻型输送带的发源地为欧洲, 目前主要生产和消费地均为欧美等发达国家, 因此随着公司规模的不断增长和技术研发水平的不断提高, 不断拓展海外市场, 在国际范围内与全球一流的输送带生产厂商相竞争将成为必然趋势。

图 4: 输送带的发展方向



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

资料来源: 中国产业信息网, 中国银河证券研究部

公司通过收购青岛英东和炜丰国际切入模塑领域, 输送带膜塑业务双驱动潜力巨大。炜

丰国际专注于向高端客户提供涉及消费类电子产品、精密玩具、电信及计算机组件、办公自动化产品等领域的塑料零部件，扩大了公司原来的汽车和家电企业业务范围，与公司在业务、客户以及塑料链板输送带等新产品方面形成协同效应。英东模塑为特斯拉供应塑料件等产品，并购英东模塑使公司进入特斯拉全球配套体系，有望打造新的业绩增长点。

公司通过增资控股欣巴科技切入智能分拣系统集成领域。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。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 6：2011-2016 中国网络零售市场交易规模



图 7：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

（四）投资建议

永利股份的增发已经完成，资金已经拿到。基于对公司三大业务板块的良好布局，我们预计 2016-2017 年公司利润为 1.4 亿和 3.5 亿，对应 EPS 分别为 0.56 元和 1.40 元。

（五）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。

裴孝锋、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