



2016年11月03日

增持(维持)

当前价: 28.38元

计算机行业研究组

分析师: 王风华

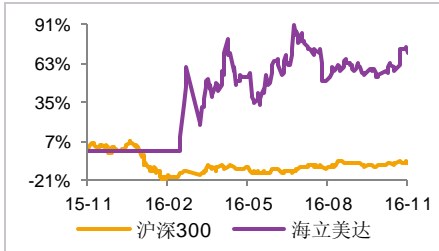
 执业编号: S0300516060001
 电话: 010-64408937
 邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 杨名

 电话: 13611850141
 邮箱: yangming_bf@lxsec.com

研究助理: 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: 聚源

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: 联讯证券研究院

相关研究

《海立美达(002537)_中报业绩符合预期, 转型互联网金融汽车制造双主业》
2016-08-22

海立美达(002537.SZ)

净利润增速显著、双主业战略稳步前行

投资要点
事件概述:

公司于2016年10月28日发布第三季度业绩报告, 前三季度实现营业收入163502.02万元, 比上年同期增长4.50%; 实现归属于上市公司股东的净利润9855.12万元, 比上年同期增长41.57%。

分析与判断:

- **联动优势实现并表, 大幅增厚业绩。**报告期内, 公司重大资产重组项目顺利实施, 2016年7月31日新增纳入合并范围的非同一控制下的全资子公司联动优势科技有限公司, 使公司第三季度净利润由上年同期的亏损2505.17万元转亏为盈, 达4562.49万元。
- **持续优化产业结构, 总体毛利率提升。**报告期内公司不断优化产品结构, 进一步推行互联网金融和汽车制造双主业, 在原汽车制造主业方面聚焦汽车及配件类产品研发及客户拓展, 同时加强成本控制。报告期内, 由于联动优势并表, 公司职工薪酬、研发支出等管理费用较同期增长56.20%; 但同时公司加强资金管控, 调整融资方式、减少银行贷款, 继而降低融资成本, 使利息支出登财务费用较同期下降61.90%; 两相作用下, 公司第三季度产品整体毛利率由去年同期的8.39%大幅提升至25.25%, 同时提高净利润表现。
- **区块链+第三方支付, 联动优势未来业绩可期。**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, 报告期内加入“金融区块链合作联盟”, 竞争优势突出。其2016至2018年业绩承诺为2.2亿元/2.6亿元/3.2亿元, 未来也将对公司业绩大有贡献。公司预计, 2016年度将实现归属于上市公司股东的净利润在19,026.20万元-24,734.06万元之间, 同比增长160%-238%。

盈利预测与投资建议:

公司传统业务产业转型进展顺利, 互联网金融企业联动优势并表增厚业绩, 未来持续看好。我们2016-2018年EPS预测分别为: 0.37、0.58和0.87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

利润表					资产负债表				
项目 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	项目 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业总收入	2,065	3,311	4,862	6,978	货币资金	191	243	250	250
减：营业成本	1,803	2,929	4,290	6,142	应收票据	190	190	190	190
营业税金及附加	9	15	22	31	应收账款	444	712	1,045	1,500
销售费用	61	98	143	206	预付账款	80	-48	-235	-504
管理费用	115	185	272	390	其他应收款	33	53	78	111
财务费用	40	9	1	-1	存货	394	640	937	1,342
资产减值损失	23	0	0	0	其他流动资产	17	91	154	291
加：投资收益	0	0	0	1	流动资产合计	1,348	1,881	2,418	3,180
二、营业利润	15	76	136	212	长期股权投资	0	0	0	0
加：营业外收支净额	95	152	223	321	固定资产	746	762	825	872
三、利润总额	110	228	359	533	在建工程	94	139	95	69
减：所得税费用	19	40	62	92	无形资产	278	259	242	226
四、净利润	91	189	297	440	其他非流动资产	109	109	109	109
归属于母公司的利润	73	111	175	260	非流动资产合计	1,418	1,460	1,463	1,467
五、基本每股收益 (元)	0.24	0.37	0.58	0.87	资产总计	2,767	3,341	3,881	4,647
					短期借款	313	313	313	313
主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E	应付票据	240	240	240	240
项目 (百万元)					应付账款	303	492	721	1,032
EV/EBITDA	54.96	153.53	104.68	71.87	预收账款	16	-8	-43	-93
成长能力:					其他应付款	89	144	211	302
营业收入同比	-17.6%	60.3%	46.8%	43.5%	应交税费	23	23	23	23
营业利润同比	-77.0%	412.6%	78.3%	55.8%	其他流动负债	2	2	2	2
净利润同比	143.1%	52.2%	57.4%	48.2%	流动负债合计	994	1,183	1,444	1,795
营运能力:					长期借款	0	0	0	0
应收账款周转率	4.62	5.73	5.54	5.49	其他非流动负债	12	12	12	12
存货周转率	4.59	6.41	6.17	6.12	非流动负债合计	12	12	12	12
总资产周转率	0.76	1.08	1.35	1.64	负债合计	1,043	1,195	1,456	1,808
盈利能力与收益质量:					股本	301	595	595	595
毛利率	12.7%	11.6%	11.8%	12.0%	资本公积	779	779	779	779
净利率	3.5%	3.4%	3.6%	3.7%	盈余公积	26	26	26	26
总资产净利率 ROA	3.3%	5.7%	7.7%	9.5%	未分配利润	366	417	575	809
净资产收益率 ROE	5.3%	8.8%	12.3%	15.5%	少数股东权益	250	328	450	630
资本结构与偿债能力:					所有者权益合计	1,723	2,145	2,425	2,839
流动比率	1.36	1.59	1.67	1.77	负债和股东权益合计	2,767	3,341	3,881	4,647
资产负债率	37.7%	35.8%	37.5%	38.9%					
每股指标:					现金流量表	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.24	0.37	0.58	0.87	项目 (百万元)				
每股经营现金流量	1.66	-0.27	0.15	0.15	经营活动现金流量	498	-81	45	45
每股净资产	5.74	3.61	4.08	4.77	投资活动现金流量	-204	-60	-20	-20
					筹资活动现金流量	-319	193	-18	-25
					现金流量净额	-25	52	7	0

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

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，经营证券业务许可证编号：10485001。

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

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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。



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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com