

五洋科技 (300420)

—车库业务毛利率显著提升,传统业务今年有望改善

投资评级 增持 评级调整 下调评级 收盘价 24.98 元

事件:

公司于 3 月 4 日发布年报,2016 年实现营业收入 6.07 亿元,同比增长 193.46%,归母净利润 7269 万元,同比增长 235.01%,并发布 2016 年利润分配预案,拟 10 股转增 10 股。

同时,公司发布一季度业绩预告,预计实现盈利 905.60 万元-1004.40 万元,同比增长 175%-205%。

点评:

1、伟创贡献主要业绩,车库业务毛利率显著提升

公司 2016 年实现营收 6.07 亿元,归母净利润 7269 万元,同比分别大幅增长 193.46%和 235.01%,主要原因是子公司伟创自动化合并报表,贡献收入 4.77 亿,净利润 7454 万元。

伟创的业务主要分为立体车库业务、成套生产线业务(包括物流仓储业务)两大板块,其中车库业务收入 4.08 亿元,占比约 86%,相较于 2015 年 75%有所提升。伟创收入和净利润增速分别为 16.12%和 82.83%,净利润增速明显高于收入增速,主要原因是两块业务毛利率均有所提升,车库业务提升 6.61 个百分点至 37.44%,成套生产线业务提升 5.06 个百分点至 29.03%。我们判断车库业务毛利提升主要原因是公共配建项目车库单价和毛利较高,占比扩大。

2、传统业务有所下滑,今年有望改善

公司传统业务散料搬运核心装置及设备、搅拌站分别实现营收 6790 万元和 4778 万元,同比下滑 26.66%和 10.94%。公司散料搬运核心装置及设备下游主要是煤炭矿山开采、建筑、港口等领域,是公司传统优势业务,毛利率较高。受益于下游煤炭矿山企业盈利状况好转,我们预计今年公司这块业务有所改善。

公司收购北京联合智能 35%股权,拓展风电业务,并扩大管型母线的市场渠道。2016 年下半年管型母线销量情况良好,全年收入 877 万元,扭转上半年下滑趋势。

3、外延持续落地,积极布局车库运营业务,战略布局无人艇业务

公司加快停车场运营布局,除了子公司北京伟创运营管理北京空军医院停车场项目,2016 年通过与政府共建设立福建建硕、与社会资本共建设立泰壬科技及弘毅华浩投资、通过 BOT 模式中标云南阜外心血管医院和云南泛亚国际心血管医院停车场项目,拓展停车场投资、建设和运营一体化业务。

公司通过收购华逸奇控股同方佰宜,战略进入军用固态电子硬盘及无人艇业务。2016 年因华逸奇业绩未完成计提商誉 678 万元,拖累公司业

发布时间:2017 年 3 月 5 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	66.41/23.16
上证指数/深圳成指	3218.31/10397.05
50 日均成交额(百万元)	0.00
市净率(倍)	5.42
股息率	

基础数据

流通股(百万股)	91.54
总股本(百万股)	242.62
流通市值(百万元)	2286.67
总市值(百万元)	6060.54
每股净资产(元)	4.61
净资产负债率	28.94%

股东信息

大股东名称	侯友夫
持股比例	13.56%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-五洋科技 (300420): 伟创并表带动业绩高速增长,收购涉足军品业务》,2016-8-3

《国元证券公司研究-五洋科技 (300420): 智能立体车库行业爆发,公司角逐千亿市场》,2016-5-24

联系方式

研究员: 李茂娟
 执业证书编号: S0020512080004
 电话: 021-51097188-1883
 电邮: limaojuan@gyzq.com.cn
 研究助理: 钱建江
 执业证书编号: S0020115080060
 电话: 021-51097188-1952
 电邮: qianjianjiang@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

绩。公司无人艇已进入小批量生产阶段，未来可以应用于无人靶机、军港执勤、登陆排雷、军舰探路等军事用途和水温水质监测等民用用途，前景较好。

目前公司停牌筹划收购天辰智能 100% 股权。天辰智能（838725）是新三板挂牌公司，主营业务是机械式立体停车设备，2016 年天辰智能实现收入 1.42 亿元，净利润 1857 万元。

4、盈利预测与投资建议

不考虑公司本次停牌重组标的，我们预计公司 2017-2019 年净利润 1.15 亿、1.39 亿和 1.63 亿元，EPS 分别为 0.47 元、0.57 元和 0.67 元，对应 PE 分别为 53 倍、44 倍和 37 倍，同时考虑到近期创业板估值下移，下调至“增持”评级。

5、风险提示

房地产增速下滑拖累车库业务，传统业务持续下滑

附 1：利润表（百万元）

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	607	776	892	1026
营业成本	387	497	571	657
营业税金及附加	6	6	7	8
营业费用	43	55	63	72
管理费用	77	98	113	130
财务费用	1	-14	-25	-33
资产减值损失	27	11	12	13
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	5	0	0	0
营业利润	72	123	150	178
营业外收入	10	9	10	10
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	82	132	160	188
所得税	11	17	21	25
净利润	71	115	139	163
少数股东损益	-2	0	0	0
归属母公司净利润	73	115	139	163
EBITDA	93	122	139	159
EPS（元）	0.30	0.47	0.57	0.67

资料来源：公司定期报告、国元证券研究中心

附 2：资产负债表（百万元）

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	834	1217	1398	1631
现金	208	497	688	900
应收账款	317	384	361	369
其他应收款	19	23	26	30
预付账款	17	25	29	33
存货	159	199	200	197
其他流动资产	113	89	95	101
非流动资产	627	598	596	596
长期投资	9	0	0	0
固定资产	169	158	147	136
无形资产	81	96	103	113
其他非流动资产	369	345	346	347
资产总计	1461	1815	1994	2227
流动负债	317	558	597	667
短期借款	8	0	0	0
应付账款	125	273	286	329
其他流动负债	183	285	311	338
非流动负债	7	4	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	7	4	5	5

负债合计	324	562	602	672
少数股东权益	19	19	19	19
股本	243	243	243	243
资本公积	692	692	692	692
留存收益	184	299	438	601
归属母公司股东权益	1118	1233	1372	1535
负债和股东权益	1461	1815	1994	2227

资料来源:公司定期报告、国元证券研究中心

附 3: 现金流量表 (百万元)

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	24	285	175	192
净利润	71	115	139	163
折旧摊销	20	13	13	14
财务费用	1	-14	-25	-33
投资损失	-5	0	0	0
营运资金变动	-85	126	50	48
其他经营现金流	22	45	-2	0
投资活动现金流	-210	-2	-10	-12
资本支出	12	0	0	0
长期投资	-9	-9	0	0
其他投资现金流	-207	-11	-10	-12
筹资活动现金流	204	6	25	33
短期借款	-60	-8	0	0
长期借款	-20	0	0	0
普通股增加	152	0	0	0
资本公积增加	130	0	0	0
其他筹资现金流	2	14	25	33
现金净增加额	18	289	190	213

资料来源:公司定期报告、国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn