

证券研究报告—动态报告

信息技术

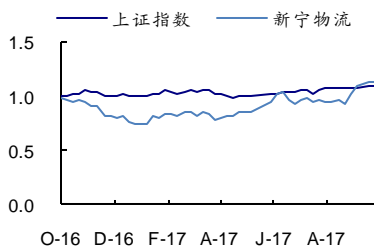
通信

新宁物流(300013)
增持

2017年三季报点评

2017年10月27日

一年该股与上证综指走势比较


股票数据

总股本/流通(百万股)	298/235
总市值/流通(百万元)	5,286/4,165
上证综指/深圳成指	3,408/11,461
12个月最高/最低(元)	19.68/11.24

相关研究报告:

《新宁物流-300013-打造智能仓储物流服务领军企业》——2017-10-19

证券分析师: 程成

电话: 0755-22940300

E-MAIL: chengcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980513040001

联系人: 马成龙

电话: 021-60933150

E-MAIL: machenglong@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,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。

财报点评
业绩快速释放, 关注基本面反转

公司发布2017年三季报:实现营业收入6.68亿元,同比增长20.65%;归属于股东净利润7113万元,同比增长191.05%,高于预告下限。三季度单季度营收增速24.63%,归母净利润增速83.92%,业绩加速释放。

● 三季度净利润已达到上半年整体水平, 业绩加速释放

公司上半年营收4.00亿,归母净利润3480万,三季度营收2.68亿,归母净利润3633万元,已达到上半年整体业绩水平,业绩进入加速释放期。同时考虑到业务有较强的季节性,四季度是主要业绩确认时点,有望超越三季度业绩表现,认为全年业绩相对于去年有大幅地提升,值得期待。

● 子公司亿程信息持续发力, 业绩潜力巨大

子公司亿程信息受益于政策对车辆监管的升级,以及2G/3G终端向4G终端的迁移,今年业绩快速增长,有望完成今年9000万元的业绩承诺。根据半年报情况看,亿程信息相应的硬件收入快速增长,同比增长89.64%,同时毛利率达到47.10%的高水平,反映了公司在下游新客户拓展方面的有效推进,以及高附加值新产品的成功普及,业务质量全面提升,预计这也时公司三季报表现亮眼的主要因素,并将成为公司未来2~3业绩增长的主旋律。

● 传统仓储增值业务或进入业绩反转期, 亦值得期待

公司上半年仓储业务达到22.15%的增速,相应增值服务达到46.19%的增速,并且毛利率均来到历史高位,我们认为传统仓储及增值服务的业务有望因公司整体经营思路的转变,以及高附加值仓储技术的投入而扭转盈利能力薄弱的困境,进入业绩反转期,对公司整体的业绩快速增长提供助力。

● 看好公司业绩全面向好趋势, 积极关注投资机会

公司传统仓储及增值服务业务全面提升,收购亿程信息后加强在配送环节的布局,未来有望打造智能物流一体化配送体系,战略明晰。从今年前三季度的业绩快速增长看,公司内部管控问题得到解决,各项规划逐步落地,呈现全面向好趋势。我们预计公司2017/2018/2019年净利润分别为1.5/2.3/4.1亿元,对应35/24/13倍PE,给予“增持”评级,建议积极关注。

盈利预测和财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	759	1,002	1,836	3,166	5,210
(+/-%)	28.5%	32.1%	83.1%	72.5%	64.6%
净利润(百万元)	61	157	228	412	730
(+/-%)	-155.6%	156.7%	45.9%	80.3%	77.1%
摊薄每股收益(元)	0.20	0.53	0.77	1.38	2.45
EBIT Margin	5.9%	17.8%	17.4%	18.4%	19.8%
净资产收益率(ROE)	4.6%	10.9%	14.2%	21.4%	29.5%
市盈率(PE)	91.3	35.6	24.4	13.5	7.6
EV/EBITDA	70.1	31.8	20.9	13.6	9.3
市净率(PB)	4.21	3.87	3.45	2.89	2.25

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	228	228	228	228	营业收入	759	1002	1836	3166
应收款项	496	655	1199	2069	营业成本	483	548	1013	1716
存货净额	34	39	74	125	营业税金及附加	6	7	14	24
其他流动资产	182	240	440	759	销售费用	61	81	148	255
流动资产合计	939	1162	1941	3181	管理费用	165	188	343	589
固定资产	194	202	321	431	财务费用	8	7	19	40
无形资产及其他	75	172	269	366	投资收益	7	7	7	7
投资性房地产	748	748	748	748	资产减值及公允价值变动	(3)	(30)	(3)	(3)
长期股权投资	40	53	65	78	其他收入	0	0	0	0
资产总计	1995	2337	3344	4803	营业利润	40	148	303	547
短期借款及交易性金融负债	171	551	971	1491	营业外净收支	41	60	0	0
应付款项	294	343	642	1095	利润总额	81	208	303	547
其他流动负债	111	133	247	423	所得税费用	21	53	77	139
流动负债合计	576	1027	1860	3009	少数股东损益	(1)	(1)	(2)	(4)
长期借款及应付债券	48	(182)	(182)	(182)	归属于母公司净利润	61	157	228	412
其他长期负债	23	26	29	33					
长期负债合计	71	(156)	(153)	(149)	现金流量表 (百万元)				
负债合计	647	871	1708	2860	净利润	61	157	228	412
少数股东权益	26	25	23	20	资产减值准备	(103)	0	1	1
股东权益	1323	1441	1613	1924	折旧摊销	44	24	30	38
负债和股东权益总计	1995	2337	3344	4803	公允价值变动损失	3	30	3	3
					财务费用	8	7	19	40
关键财务与估值指标					营运资本变动	(344)	(149)	(360)	(607)
每股收益	0.20	0.53	0.77	1.38	其它	102	(1)	(3)	(4)
每股红利	0.05	0.13	0.19	0.34	经营活动现金流	(236)	60	(101)	(157)
每股净资产	4.44	4.84	5.42	6.46	资本开支	(15)	(160)	(250)	(250)
ROIC	3%	8%	12%	16%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	5%	11%	14%	21%	投资活动现金流	(28)	(172)	(262)	(262)
毛利率	36%	45%	45%	46%	权益性融资	3	0	0	0
EBIT Margin	6%	18%	17%	18%	负债净变化	9	(230)	0	0
EBITDA Margin	12%	20%	19%	20%	支付股利、利息	(15)	(38)	(56)	(101)
收入增长	29%	32%	83%	72%	其它融资现金流	156	380	419	521
净利润增长率	-156%	157%	46%	80%	融资活动现金流	147	112	363	420
资产负债率	34%	38%	52%	60%	现金净变动	(117)	0	0	0
息率	0.3%	0.7%	1.0%	1.8%	货币资金的期初余额	345	228	228	228
P/E	91.3	35.6	24.4	13.5	货币资金的期末余额	228	228	228	228
P/B	4.2	3.9	3.5	2.9	企业自由现金流	(282)	(152)	(343)	(384)
EV/EBITDA	70.1	31.8	20.9	13.6	权益自由现金流	(117)	(7)	62	107

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。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。

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)	华东区 (机构销售二部)	华南区 (机构销售三部)	海外销售交易部
李文英 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 18602117915 tangjwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
许婧 18600319171 xujing1@guosen.com.cn	张欣慰 18701930016 zhangxinw@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王玮 15901057831 wangwei3@guosen.com.cn	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	刘紫微 13828854899 liuziw@guosen.com.cn	吴翰文 13681572396 wuhw@guosen.com.cn
王艺汀 18311410580 wangyit@guosen.com.cn	吴国 15800476582 wuguo@guosen.com.cn	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	陈俊儒 13760329487 chenjunru@guosen.com.cn
陈雪庆 18911132721 chenxueq@guosen.com.cn	金锐 13764958911 jinrui@guosen.com.cn	简洁 15823925035 jianjie1@guosen.com.cn	邓怡秋 15986625526 dengyiq@guosen.com.cn
杨云崧 18610043360 yangys@guosen.com.cn	倪婧 18616741177 nijing@guosen.com.cn	牛恒 17888837219 niuhen@guosen.com.cn	
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	林若 15618987024 linruo@guosen.com.cn	王灿 13247504850 wangcan@guosen.com.cn	
詹云 15281619128 zhanyun@guosen.com.cn	张南威 13918188254 zhangnw@guosen.com.cn	欧子炜 18682182659 ouzww@guosen.com.cn	
边祎维 13521850202 bianyw@guosen.com.cn	周鑫 18621315175 zhouxin@guosen.com.cn		
	丛明浩 13162040999 congminghao@guosen.com.cn		
	李杨 17301786715 liyong10@guosen.com.cn		