



永利股份(300230)

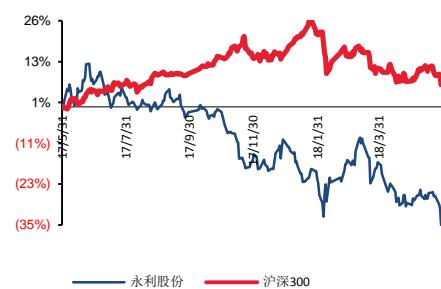
目标价: 13

昨收盘: 10.03

工业 资本货物

业绩拐点向上,三驾马车助力公司业绩快速增长

走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	453/272
总市值/流通(百万元)	4,548/2,731
12 个月最高/最低(元)	29.96/10.03

相关研究报告:

证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

研究助理: 张波

电话: 021-61372572

E-MAIL: zhangbo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117100028

事件: 公司发布 2018 年半年报预告, 预计 2018 年上半年归母净利润为 17699-22123 万元, 同比增长 20%-50%。其中 Q2 归母净利润为 12567-16991 万元, 同比增长 64%-122%, 环比增长 145%-231%。预计 2018 年上半年非经常性损益对净利润的影响金额约为 5345 万元。

Q1 受汇兑损益和季节性因素影响, Q2 环比大幅好转。公司 Q1 归母净利润为 5132 万元, 同比下滑 28%: 一方面是由于汇率波动, 美元兑人民币汇率从 6.6 单边下行到 6.3, 公司财务费用从 345 万元大幅增加到 1856 万元, 收入端也受到一定影响; 另一方面是由于公司业务存在一定的季节效应, 公司一季度部分业务订单较为平淡。二季度一方面美元兑人民币汇率从 6.3 上升到 6.4, 另一方面公司业务环比好转。此外, 5 月 11 日公司发布公告, 出售百汇科技 BVI 100% 股权, 交易金额为 5478 万港币, 本次交易预计获得收益 5475.75 万元 (按 2018 年 4 月 30 日的汇率 1: 0.8079 折算为人民币 4424 万元), 显著增厚公司业绩。

轻型输送带业务快速发展。公司是国内轻型传送带业务的龙头企业, 2017 年营收 6.19 亿, 同比增长 30%, 受限于原材料涨价毛利率有所下滑。2016 年 12 月, 公司收购荷兰 Wanderwell 公司, 迈出了国际化战略布局的第一步。未来轻型输送带业务有望保持良好的增长态势。

英东模塑侧重汽车行业。子公司英东模塑侧重汽车行业, 主要客户为一汽丰田、上海大众、上海通用、现代、长安福特马自达、特斯拉、奔驰、宝马、一汽大众、上汽、北汽、江淮汽车等汽车厂商及索尼、LG、海尔等家电企业配套供货, 业绩稳步增长。其中英东模塑于 2015 年与特斯拉签订合作合同并进入特斯拉开发、供应产品、提供支持性服务的供应链, 未来一方面有望伴随特斯拉量产放量, 另一方面有望逐步扩张供货品类。2017 年 9 月, 公司公告收购华益盛 68.77% 股权, 切入汽车领域, 华益盛拥有一汽大众一级供应商资质以及北汽一级供应商资质, 未来有望借助公司的营销网络快速放量。

炜丰国际侧重玩具、消费电子行业。2016 年 10 月, 公司定增收购炜丰国际。炜丰国际主要客户包括 LEGO、Cal-Comp 等知名企业, 并且积极开拓消费电子行业其他客户, 未来有望快速增长。炜丰国际 16、17、18 年业绩承诺分别为 16121、17709、19541 万港币, 16、17 年分别完成 18396 和 18312 万港币, 公司 18 年业绩有望持续超额完成。

给予“买入”投资评级。公司已经形成轻型传送带、英东模塑和

炜丰国际为主的三驾马车, 业绩有望持续发展。预测公司 2018-2020 年净利润分别为 4 亿、4.41 亿和 5.34 亿元, EPS 分别为 0.88 元、0.97 元和 1.18 元, 对应 PE 分别为 12 倍、11 倍和 9 倍。给予“买入”评级。

风险提示: 产品拓展低于预期的风险。

■ **盈利预测和财务指标:**

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3,086.39	3,590.59	4,378.79	5,254.55
(+/-)	68.95%	16.34%	21.95%	20.00%
归母净利润(百万元)	310.14	399.94	440.53	534.10
(+/-)	90.14%	36.98%	10.15%	21.24%
摊薄每股收益(元)	0.64	0.88	0.97	1.18
市盈率(PE)	15.87	11.59	10.52	8.68

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表				利润表					
单位:百万元				单位:百万元					
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	2330	2745	2815	3403	营业收入	3086	3591	4379	5255
货币资金	985	1149	963	1156	营业成本	2171	2530	3081	3690
应收账款	618	689	720	864	营业税金及附加	14	16	19	23
其他应收款	46	54	66	79	营业费用	188	219	267	321
预付款项	24	44	69	98	管理费用	326	377	460	552
存货	575	693	844	1011	财务费用	20	30	25	30
其他流动资产	8	18	34	51	资产减值损失	15.20	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1871	1717	1663	1608	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	34	0	0	0	投资净收益	5.28	60.00	0.00	0.00
固定资产	575.74	535.57	489.37	440.27	营业利润	372	479	526	639
无形资产	42	37	33	29	营业外收入	1.28	4.00	5.00	5.00
其他非流动资产	45	45	45	45	营业外支出	0.81	0.70	0.70	0.70
资产总计	4201	4463	4479	5011	利润总额	372	482	531	643
流动负债合计	1328	2536	2244	2402	所得税	62	82	90	109
短期借款	101	1449	1001	988	净利润	310	400	441	534
应付账款	457	485	591	708	少数股东损益	18	0	0	0
预收款项	34	36	39	43	归属母公司净利润	292	400	441	534
一年内到期的非流动负债	16	0	0	0	EBITDA	506	576	621	739
非流动负债合计	70	47	47	47	EPS (元)	0.64	0.88	0.97	1.18
长期借款	47	47	47	47	主要财务比率		2017A	2018E	2019E
应付债券	0	0	0	0					2020E
负债合计	1399	2583	2291	2449	成长能力				
少数股东权益	90	90	90	90	营业收入增长	69.0%	16.3%	22.0%	20.0%
实收资本(或股本)	453	453	453	453	营业利润增长	97.1%	28.7%	10.0%	21.4%
资本公积	1596	375	375	375	归属于母公司净利润增长	90.1%	37.0%	10.1%	21.2%
未分配利润	648	879	1133	1442	获利能力				
归属母公司股东权益合计	2713	1792	2100	2474	毛利率(%)	30%	30%	30%	30%
负债和所有者权益	4201	4464	4480	5013	净利率(%)	10%	11%	10%	10%
现金流量表					总资产净利润(%)	7%	9%	10%	11%
	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)	11%	22%	21%	22%
经营活动现金流	344	114	435	411	偿债能力				
净利润	310	400	441	534	资产负债率(%)	33%	58%	51%	49%
折旧摊销	115.05	67.37	69.38	70.28	流动比率	1.75	1.08	1.25	1.42
财务费用	20	30	25	30	速动比率	1.32	0.81	0.88	1.00
应付帐款的变化	0	28	106	117	营运能力				
预收帐款的变化	0	3	3	4	总资产周转率	0.75	0.83	0.98	1.11
投资活动现金流	-304	-15	-15	-15	应收账款周转率	5	5	6	7
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付账款周转率	6.64	7.62	8.14	8.09
长期投资	34	0	0	0	每股指标(元)				
投资收益	5	60	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.64	0.88	0.97	1.18
筹资活动现金流	-58	-41	-605	-204	每股净现金流(最新摊薄)	-0.04	0.13	-0.41	0.42
短期借款	101	1449	1001	988	每股净资产(最新摊薄)	5.98	3.95	4.63	5.46
长期借款	47	47	47	47	估值比率				
普通股增加	202	0	0	0	P/E	15.87	11.59	10.52	8.68
资本公积增加	-203	-1222	0	0	P/B	1.71	2.59	2.21	1.87
现金净增加额	-17	59	-186	193	EV/EBITDA	7.53	8.65	7.60	6.10

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafzl@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

广深销售

杨帆

13925264660

yangf@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。