



东兴证券
DONGXING SECURITIES

业绩稳健增长，成长空间广阔

——安车检测（300572）2018 年半年报点评

2018 年 07 月 30 日

强烈推荐/维持

安车检测 财报点评

投资要点：

- **事件：**公司发布 2018 年上半年度报告，2018 年上半年公司实现营业收入 2.37 亿元，同比增长 25.15%；实现归属于母公司股东的净利润 5986.54 万元，同比增长 53.71%。
- **单季度业绩创新高，下游需求持续带动。**受机动车检测市场需求增长拉动，公司 2018 年上半年机动车检测系统实现收入 2.27 亿元，同比增长 27.37%；毛利率达到 49.33%，同比下降 0.18 个百分点。公司二季度实现收入 1.54 亿元，同比增长 29.84%；实现归母净利润 4511.63 亿元，同比增加 40.20%，均创单季度历史新高。公司上半年加权平均净资产收益率达 10.06%，彰显了公司优异的业绩表现。公司 2018 年上半年预收账款 3.13 亿元，同比增长 8.90%，仍维持历史高位。我们认为预收账款的高增长，预示着公司充裕的在手订单，2018 年业绩仍有望保持高增长。公司报告期传统机动车检测设备的销售保持持续增长，占据市场领先地位。公司研发的新车下线检测系统逐渐获得国内汽车制造厂商的认可，应用于智能轨道快速系统（ART）的专用检测线已投入使用。
- **机动车检测市场超 300 亿元，成长空间较大。**目前机动车检测系统主要应用在机动车检验机构和汽车制造厂，随着我国机动车保有量的增加和汽车后市场的迅速发展壮大，未来机动车检测系统的应用范围将不断拓宽，逐步由国家强制检测领域向汽车维修检测、二手车交易检测等企业应用领域渗透。2017 年 7 月 27 日，环保部针对机动车排放超标问题发布《在用柴油车排气污染物测量方法及技术要求（遥感检测法）》控制汽车污染物排放，给国内汽车尾气遥感检测行业带了全新的市场需求空间。2001-2017 年期间，我国汽车产量从 233.44 万辆增至 2901.50 万辆。根据汽车行业协会统计，目前汽车检测市场空间超过 300 亿元，汽车检测行业作为汽车保修设备行业的重要组成部分，将迎来巨大的市场机遇。
- **民营机动车检测迎来黄金发展期。**公司是国内机动车检测领域整体解决方案的主要提供商，是国内少数能同时提供机动车检测系统和行业联网监管系统的供应商。我国 2011 年每万辆车对应检测机构仅为 0.59 个，与发达国家仍有较大差距。随着 2014 年后机动车检测向民营资本放开，未来机动车检测设备有望迎来黄金发展期。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2018 年-2020 年实现营业收入分别为 5.65 亿元、8.07 亿元和 11.21 亿元；归母净利润分别为 1.34 亿元、1.88 亿元和 2.46 亿元；EPS 分别为 1.11 元、1.55 元和 2.02 元，对应 PE 分别为 44X、31X、24X。给予 2018 年 55 倍合理估值，目标价 61.05 元。维持“强烈推荐”评级。

- **风险提示：**1、机动车检测行业增长不及预期；2、行业竞争加剧。

财务指标预测

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	318.18	411.77	565.50	807.08	1,121.84
增长率（%）	12.96%	29.41%	37.33%	42.72%	39.00%
净利润（百万元）	49.03	79.05	134.99	188.42	246.06
增长率（%）	16.14%	61.21%	70.76%	39.59%	30.59%
净资产收益率（%）	9.68%	14.14%	18.71%	22.08%	24.02%
每股收益(元)	0.95	1.19	1.11	1.55	2.02
PE	50.87	40.94	43.76	31.35	23.98
PB	6.39	5.84	8.19	6.92	5.76

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

任天辉

010-66554037

rentianhui1989@hotmail.com

执业证书编号：

S1480517090003

樊艳阳

010-66554089

fanyanyang1990@126.com

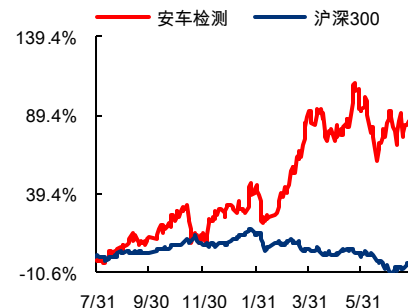
执业证书编号：

S1480518060001

交易数据

52 周股价区间（元）	48.54-48.03
总市值（亿元）	58.76
流通市值（亿元）	27.14
总股本/流通 A 股（万股）	12106/5591
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	2.32

52 周股价走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《安车检测（300572）：机动车检测设备龙头，业绩持续兑现》2018-04-11

公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	798	1021	911	991	1312	营业收入	318	412	565	807	1122
货币资金	548	420	324	286	451	营业成本	166	209	286	408	567
应收账款	84	71	217	310	430	营业税金及附加	5	5	6	8	11
其他应收款	6	8	10	15	21	营业费用	45	55	68	89	123
预付款项	3	6	6	6	6	管理费用	60	78	90	121	168
存货	155	216	40	57	79	财务费用	-1	-6	10	10	10
其他流动资产	2	300	300	300	300	资产减值损失	1.79	0.86	0.00	0.00	0.00
非流动资产合	77	77	187	219	248	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	6.59	0.00	0.00	0.00
固定资产	39.02	38.84	65.52	106.08	144.80	营业利润	42	93	106	172	242
无形资产	34	33	106	103	99	营业外收入	16.32	1.12	60.00	60.00	60.00
其他非流动资	0	0	0	0	0	营业外支出	0.05	0.01	0.30	0.40	0.50
资产总计	875	1098	1101	1214	1564	利润总额	58	94	166	231	302
流动负债合计	368	539	437	418	595	所得税	9	15	31	43	56
短期借款	0	0	26	0	0	净利润	49	79	135	188	246
应付账款	28	25	16	23	33	少数股东损益	0	0	1	1	1
预收款项	230	355	355	355	523	归属母公司净利润	49	79	134	187	245
一年内到期的	0	0	0	0	0	EBITDA	78	123	127	199	274
非流动负债合	1	1	0	0	0	EPS (元)	0.95	1.19	1.11	1.55	2.02
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	368	539	437	418	595	成长能力					
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	12.96%	29.41%	37.33%	42.72%	39.00%
实收资本(或股	67	67	67	67	67	营业利润增长	15.77%	119.54%	14.47%	61.99%	41.27%
资本公积	264	281	281	281	281	归属于母公司净利	69.88%	39.57%	69.88%	39.57%	30.75%
未分配利润	157	194	229	278	341	获利能力					
归属母公司股	506	559	664	795	967	毛利率(%)	47.96%	49.13%	49.50%	49.50%	49.50%
负债和所有者	875	1098	1101	1214	1564	净利率(%)	15.41%	19.20%	23.87%	23.35%	21.93%
现金流量表				单位:百万元		总资产净利润(%)	7.81%	5.61%	7.20%	11.66%	14.82%
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)	9.68%	14.14%	18.71%	22.08%	24.02%
经营活动现金	123	185	43	104	299	偿债能力					
净利润	49	79	135	188	246	资产负债率(%)	42%	49%	38%	33%	37%
折旧摊销	37.10	36.23	0.00	17.77	21.16	流动比率	2.17	1.90	2.21	2.50	2.30
财务费用	-1	-6	10	10	10	速动比率	1.75	1.49	2.12	2.37	2.16
应收账款减少	0	0	-146	-93	-121	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	168	总资产周转率	0.46	0.42	0.50	0.67	0.78
投资活动现金	-2	-297	-45	-50	-50	应收账款周转率	4	5	4	3	3
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	13.17	15.57	27.19	40.48	40.03
长期股权投资	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	7	0	0	0	每股收益(最新摊	0.95	1.19	1.11	1.55	2.02
筹资活动现金	200	-23	-39	-93	-84	每股净现金流(最	4.81	-2.01	0.11	-0.32	1.37
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新	7.60	8.31	5.93	7.01	8.43
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	17	1	0	0	0	P/E	50.87	40.94	43.76	31.35	23.98
资本公积增加	187	17	0	0	0	P/B	6.39	5.84	8.19	6.92	5.76
现金净增加额	321	-135	-41	-39	165	EV/EBITDA	34.36	23.08	43.47	27.77	19.63

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员, 新加坡管理大学应用金融学硕士, 厦门大学控制工程硕士, 厦门大学自动化学士, 2015年加入东兴证券, 从事机械行业研究。

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士, 3年财经媒体上市公司从业经验, 主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业, 2016年加入民生证券, 2017年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。