

世仓智能 (836631)

智慧仓配服务商

基本数据

2018年12月5日	
收盘价(元)	
总股本(万股)	4000
流通股本(万股)	4000
总市值(亿元)	
每股净资产(元)	4.78
PB(倍)	

投资评级：买入(首次)

财务指标

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	339.32	400.84	485.02	572.32	652.44
净利润(百万元)	4.25	14.66	18.04	27.87	44.30
毛利率(%)	27.95	25.08	24.82	25.93	26.21
净利率(%)	1.25	3.66	3.72	4.87	6.79
ROE(%)	2.33	8.28	8.62	12.72	18.81
EPS(元)	0.1	0.39	0.45	0.70	1.11

世仓智能仓储设备(上海)股份有限公司, 致力于仓储货架的研发和生产。公司属于仓储业, 主要产品: 包括自动化立体库系统集成、立体库高位货架、穿梭式货架、阁楼式货架、特种货架和一般货架。销售方面, 公司以直接面向客户销售模式为主, 以区域经销商模式为补充。其中面向客户直接销售又分为两类情况, 第一类公司与最终用户直接交易, 第二类公司与系统集成商合作, 负责仓储系统中的货架部分的生产, 并提供安装服务, 而系统集成商客户签订合同, 负责整个仓储系统的建设和维护。

仓储自动化发展趋势明确。数据显示, 2016年我国仓储行业企业数量达5.2万家, 从2010年的1.7万家增长至2016年的5.2万家, 年复合增长率为20.4%。截至2016年底, 全国累计建成的自动化立体库已经超过3000座。从行业供应方面来看, 2016年仓储行业新增固定资产规模达5885.1亿元, 同比增长22.5%, 由2010年的992.2亿元增长至2016年的5885.1亿元, 年复合增长率达34.5%。2016年我国物流自动化系统市场规模达758亿元, 过去16年国内自动化物流仓储系统市场以年均23%的速度快速成长, 并且近6年受益消费升级和智能制造发展的推动, 增速呈现逐渐加速的趋势, 预计未来将保持20%的增速, 2022年自动化物流装备市场规模将突破2600亿元。而自动化立体仓库也将受益行业整体发展的趋势保持快速增长, 根据统计, 2016年我国自动化立体库市场规模约149亿元, 同比增长23%, 近十年来自动化物流仓储系统市场规模保持了平均20%左右的增长速度, 预计未来将维持20%增速, 到2020年有望达到325亿元。

盈利预测

预测公司2018~2020 归属于上市公司股东的净利润分别为0.18亿元、0.279亿元、0.443亿元, 每股收益分别为0.45元、0.7元、1.1元。

风险提示

同行竞争的风险; 业务发展低于预期的风险。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 风险分析	1
■ 深耕行业多年	1
■ 智能仓储行业空间巨大	2
■ 下游客户分散，行业内领先	4
■ 上半年收入实现增长	5
■ 盈利预测	6

图表目录

图表 1 股东股权质押情况.....	1
图表 2 公司产品情况.....	1
图表 3 公司业务收入构成情况.....	2
图表 4 主要股东及持股情况.....	2
图表 5 中国物流仓储行业固定资产投资情况（亿元，%）	3
图表 6 我国物流自动化规模情况.....	4
图表 7 自动化立体仓库市场规模情况.....	4
图表 8 公司历年客户情况.....	5
图表 9 公司财务及盈利能力情况.....	6
图表 10 对比同行业情况.....	6
图表 11 盈利预测.....	6

■ 风险分析

● 与实际控制人相关分析

报告期内，据公司公开数据披露林明孝持有世仓投资 63.0049% 的股权，能够通过世仓投资实际控 40.7485% 的表决权。林明孝现任公司董事长，可以控制公司的经营决策及发展方向，为公司的实际控制人。截至报告期，公司股东股权质押情况：

图表 1 股东股权质押情况

公告日期	股东名称	质押方	是否质押式回购	质押股数(万股)	占股东持股比例(%)	占总股本比例(%)	质押起始日
2017-01-18	上海中路(集团)有限公司	上海陆投资产管理有限公司	否	476.79	100	11.92	2017-01-16

资料来源：choice

● 与经营相关分析

2018 年上半年度与 2017 年上半年度,公司与关联方之间销售商品及提供劳务产生的收入分别为 359.20 万元、969.17 万元,占当期收入总额的比重分别为 2.49%、8.13%。

■ 深耕行业多年

世仓智能仓储设备(上海)股份有限公司,成立于 2002 年 1 月。公司属于仓储业,主要产品:包括自动化立体库系统集成、立体库高位货架、穿梭式货架、阁楼式货架、特种货架和一般货架。

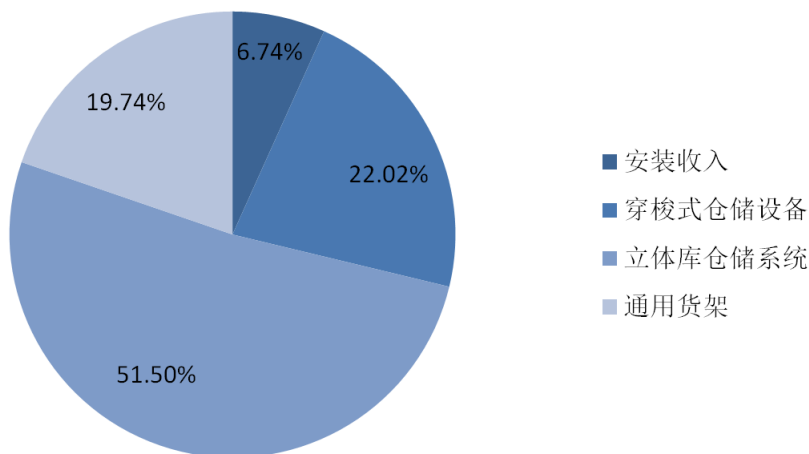
图表 2 公司产品情况



资料来源：公司官网

销售方面,公司以直接面向客户销售模式为主,以区域经销商模式为补充。其中面向客户直接销售又分为两类情况,第一类公司与最终用户直接交易,第二类公司与系统集成商合作,负责仓储系统中的货架部分的生产,并提供安装服务,而系统集成商客户签订合同,负责整个仓储系统的建设和维护。报告期内,公司主要收入结构如下:

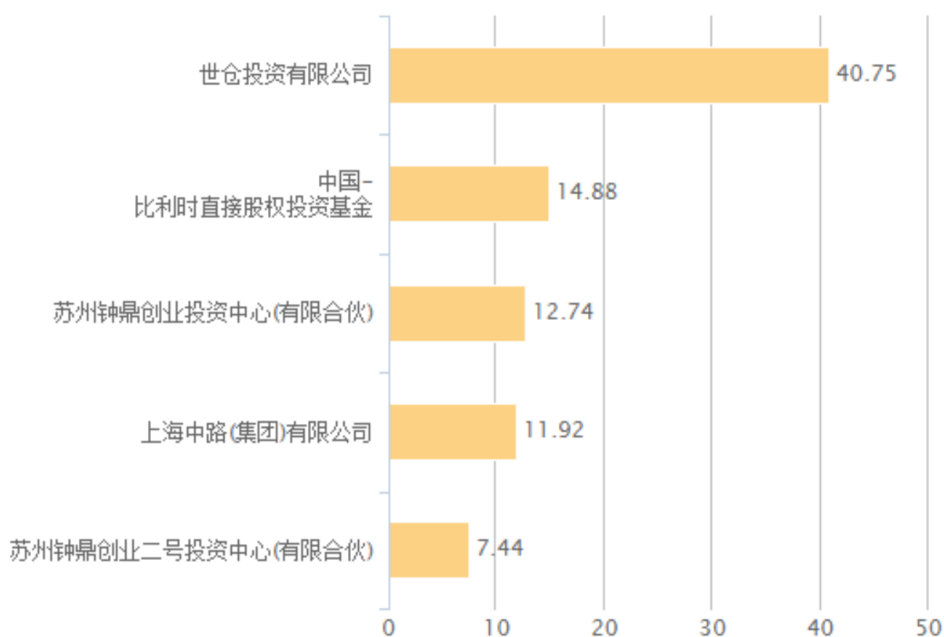
图表 3 公司业务收入构成情况



资料来源: choice

截至上半年公司股东情况如下:

图表 4 主要股东及持股情况



资料来源: choice

■ 智能仓储行业空间巨大

仓储行业是流通行业的重要子行业之一，储藏和保管商品就是主要业务形态。随着我国经济不断发展，我国物流仓储行业步入快速发展期，物流仓储固定资产投资规模近年来增长迅速，从 2001 年的 156 亿元增加到 2016 年的 7988 亿元，年均复合增速高达 30%，远高于全国整体固定资产投资增速，也远高于 GDP

的增长幅度。目前我国仓储行业固定资产投资稳步增长，从另一个角度验证了仓储物流行业对自动化的迫切需求。

图表 5 中国物流仓储行业固定资产投资情况（亿元，%）



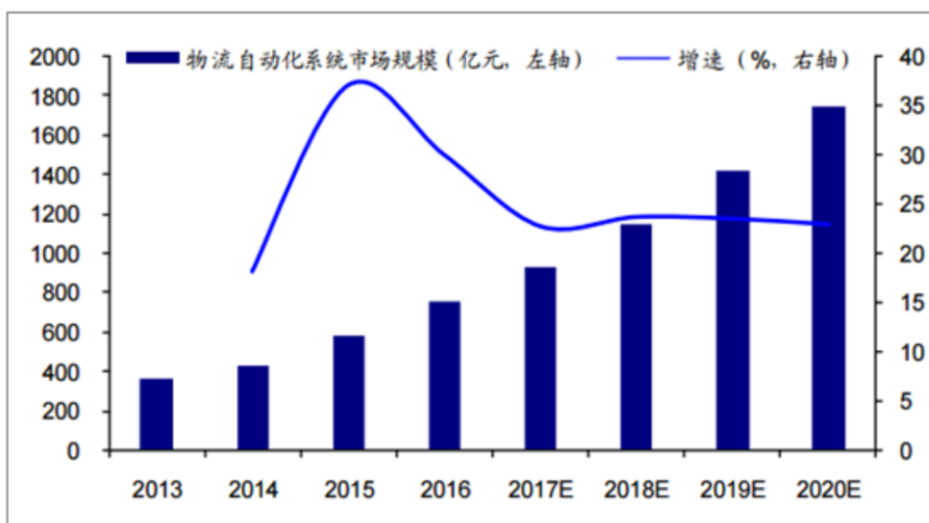
资料来源：网络数据

● 自动化物流仓储行业发展迅速

数据显示，2016 年我国仓储行业企业数量达 5.2 万家，从 2010 年的 1.7 万家增长至 2016 年的 5.2 万家，年复合增长率为 20.4%。截至 2016 年底，全国累计建成的自动化立体库已经超过 3000 座。从行业供应方面来看，2016 年仓储行业新增固定资产规模达 5885.1 亿元，同比增长 22.5%，由 2010 年的 992.2 亿元增长至 2016 的 5885.1 亿元，年复合增长率达 34.5%。

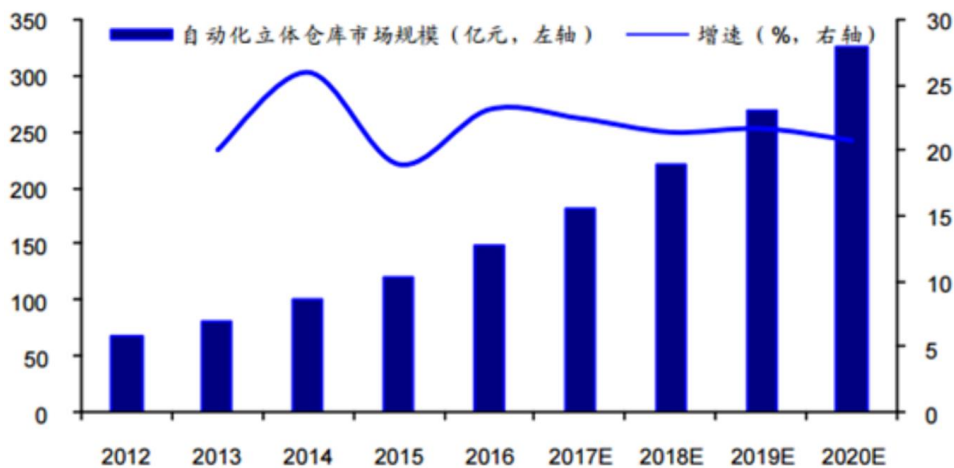
2016 年我国物流自动化系统市场规模达 758 亿元，过去 16 年国内自动化物流仓储系统市场以年均 23% 的速度快速成长，并且近 6 年受益消费升级和智能制造发展的推动，增速呈现逐渐加速的趋势，预计未来将保持 20% 的增速，2022 年自动化物流装备市场规模将突破 2600 亿元。而自动化立体仓库也将受益行业整体发展的趋势保持快速增长，根据统计，2016 年我国自动化立体库市场规模约 149 亿元，同比增长 23%，近十年来自动化物流仓储系统市场规模保持了平均 20% 左右的增长速度，预计未来将维持 20% 增速，到 2020 年有望达到 325 亿元。

图表 6 我国物流自动化规模情况



资料来源：网络数据

图表 7 自动化立体仓库市场规模情况



资料来源：网络数据

■ 下游客户分散，行业内领先

公司从事仓储货架制造业务十余年，承接了数以千计的仓储货架工程，在行业内具有较高的知名度。同时，公司注重产品质量、做好售后服务，满足各种不同客户的定制化需求，在行业内拥有良好的声誉。同时，公司还通过与各高校合作研发、参与行业标准化委员会的各项工作，积极与业内专家交流，不断提高企业在行业内的影响力。公司的核心管理团队由制定和实施企业战略发展规划的关键管理人员组成，均具有较高的学历水平和丰富的实战经验，透过全面精细化管理，优化业务流程，通过订单管理、计划管理、生产管理、库存管理等方式优化内部资金占有率和使用率，降低费用，从而提高利润率和现金流状况。

公司拥有一个强大的设计团队，负责包括新材料研发、弹塑性力学研究、新型模具开发、领先工艺试验、复杂问题攻克在内的一系列技术问题，每年申

请专利数十项。此外，公司还和同济大学、浙江大学、上海交大、上海机电研究院等有着长期广泛的合作。公司的技术团队带头人拥有众多重大项目经验，曾拥有货架行业 20 年工作经验，拥有丰富的厂务管理，吊车作业，焊接作业，叉车和高空吊车等基础工作操作实践经验，有亚洲区自动仓储机械高级工程师职称；目前负责公司生产线自动化的规划和自动化产品的配套研发，产品标准化及优化等。

● **下游客户分散，客户多为各行业代表企业**

从公司历年披露的客户情况来看，较为分散，且为行业中较有代表性的企业。公司针对下游行业各自特有的储存特性，为客户量身定制相应的存储方案。食品、饮料等行业较多使用宜存取大批量、少品种商品的特种货架；烟草、医药企业多使用仓储技术先进的自动化集成系统以提高拣存产品的效率；电子商务、图书出版的行业多使用宜存取轻便物品的阁楼式货架。总体来说，随着技术的不断创新和发展，仓储货架的应用领域不断扩大，密集型仓储系统未来发展前景广阔。

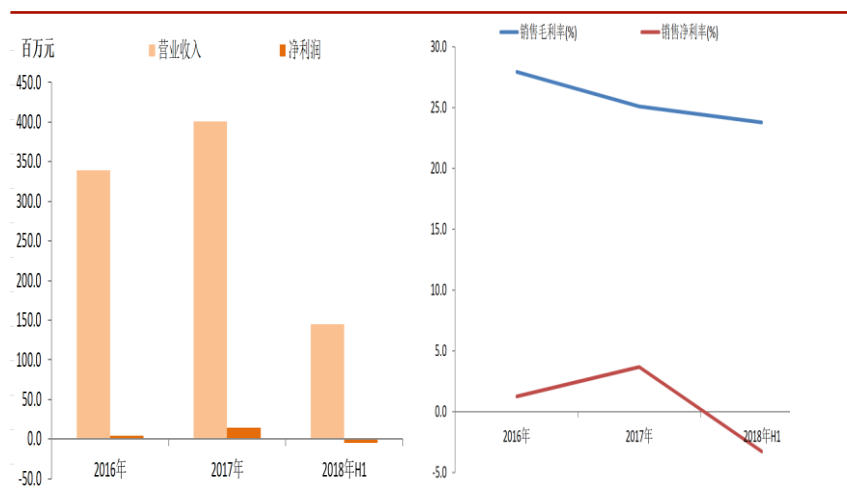
图表 8 公司历年客户情况

期间	客户名称	营业收入	占公司全部营业收入的比例(%)
2015年 1-7月	好想你枣业股份有限公司	11,008,546.99	8.15
	太原刚玉物流工程有限公司	8,290,598.29	6.14
	世仓国际股份有限公司(WAP International Co.,Ltd)	7,793,468.13	5.77
	北京机械工业自动化研究所	5,517,094.02	4.09
	马来西亚 Yeh Brothers Malaysia Sdn Bhd(Co.Reg.844816-M)	4,432,963.50	3.28
	合计	37,042,670.93	27.43
2014年	大福（中国）物流设备有限公司	32,572,649.44	7.89
	青岛世仓货架制造有限公司	23,582,630.26	5.72
	昆明昆船物流信息产业有限公司	23,076,922.97	5.59
	台朔重工（宁波）有限公司（FORMOSA HEAVY INDUSTRIES CORP）	21,590,754.00	5.23
	泛得自动化设备科技(上海)有限公司	20,261,111.13	4.91
	合计	121,084,067.80	29.34

资料来源：公开转让说明书

■ **上半年收入实现增长**

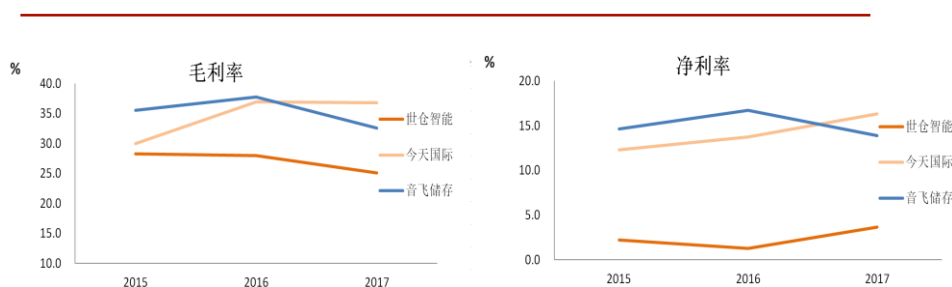
图表 9 公司财务及盈利能力情况



资料来源: choice

2018年上半年公司总资产456,449,915.09元,比上年末480,950,531.67元,减少5.09%;公司营业收入144,515,060.49元,比上年同期119,201,331.06元,增加21.24%,净利润-4,735,932.73元,比上年同期-6,416,518.31元,净利润同比减少亏损1,680,585.58元。公司继续全面推进公司销售战略,在维持大客户的基础上积极开发优质客户。相比同行公司净利率和毛利率情况:

图表 10 对比同行业情况



资料来源: choice

盈利预测

图表 11 盈利预测

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	339.32	400.84	485.02	572.32	652.44
净利润(百万元)	4.25	14.66	18.04	27.87	44.30
毛利率 (%)	27.95	25.08	24.82	25.93	26.21
净利率 (%)	1.25	3.66	3.72	4.87	6.79

ROE (%)	2.33	8.28	8.62	12.72	18.81
EPS(元)	0.1	0.39	0.45	0.70	1.11

资料来源：梧桐公会，choice

预测公司 2018~2020 归属于上市公司股东的净利润分别为 0.18 亿元、0.279 亿元、0.443 亿元，每股收益分别为 0.45 元、0.7 元、1.1 元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

