

机械停车设备增长稳定，进一步布局停车场运营业务

——五洋停车（300420）跟踪报告

增持（维持）

日期：2020年08月28日

事件：

公司于近日发布了2020年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入6.51亿元，同比增长16.7%；归属于母公司净利润9121万元，同比增长12.3%；公司毛利率、净利率分别为35.2%、14.3%，分别同比下降了0.4pct、0.19pct。

投资要点：

● 机械停车设备增长稳定，停车场运营前景广阔

2020年第二季度公司营业收入、归母净利润大幅提升41.9%、45.4%，公司的盈利能力在国内疫情缓解后呈现快速好转的趋势。

上半年公司的智能机械停车设备业务实现营业收入4.15亿元，同比增加18.55%，毛利率为34.2%（YoY+0.34pct）；报告期内长安停车合并报表完成，公司停车场运营业务实现营业收入2954万元，同比大幅增长1102.0%，毛利率提升至15.8%（YoY+29.63pct）。智能机械停车设备业务稳步增长，是公司业绩稳定提升的重要基础；停车场运营业务快速成长，未来发展前景广阔。

公司费用管控良好，上半年期间费用率为17.9%，较2019年同期下降1.63pct，其中销售费用率、管理费用率分别为6.3%、5.7%，分别下降0.88pct、0.91pct。

● 合同负债、存货增长印证公司在手订单充足

截至2020年上半年末，公司的合同负债（预收款项）达到2.61亿元，较期初21.6%，较上年同期增加61.0%；公司存货5.20亿元，较期初增加18.9%。合同负债及存货的稳定提升印证了公司产品销售情况良好，公司在手订单较为充足。

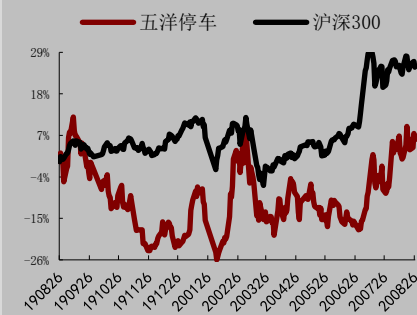
● 长安停车完成合并报表，双轮驱动战略形成

公司继续围绕公司“智造+停车资源+互联网”的发展战略，加快实施产业布局。公司收购长安停车后，专业打造五洋停车运营品牌“迈泊停车”。迈泊停车目前管理车位将近2万个，车位主要集中在上海、北京、天津，且均为长期租赁的资产。此外公司通过控股公司北京泊创科技实现停车管理平台、停车收费终端的软件和硬件开发和应用。公司“智能制造”和“投资运营”双轮驱动战略真正形成，未来发展前景广阔。

基础数据

行业	机械设备
公司网址	
大股东/持股	侯友夫/12.87%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	858.76
流通A股（百万股）	510.04
收盘价（元）	7.35
总市值（亿元）	63.12
流通A股市值（亿元）	37.49

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2020年08月26日

分析师：周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理：卢大炜

电话：021-60883481

邮箱：ludw@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,291	1,671	2,134	2,567
增长比率(%)	28.9%	29.4%	27.7%	20.3%
净利润(百万元)	155	204	274	340
增长比率(%)	18.6%	31.0%	34.5%	24.2%
每股收益(元)	0.18	0.24	0.32	0.40
市盈率(倍)	43.1	32.9	24.5	19.7

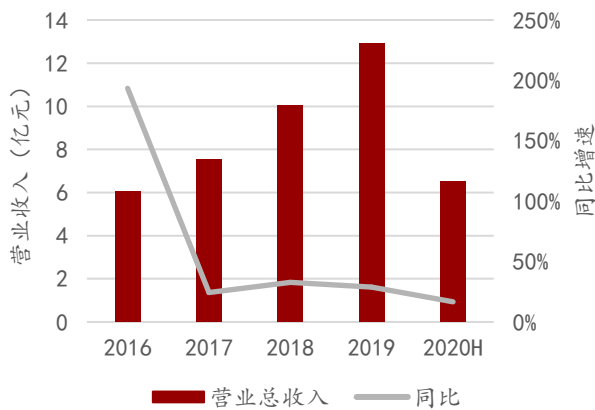
数据来源：WIND，万联证券研究所

- **机械停车设备市场发展进入快车道**

随着汽车保有量持续增长，停车难问题已是各级政府必须解决的民生问题，立体停车业务是解决城市停车泊位供给有效手段。原有以房地产商配套建设为主的格局逐步转变，政府和社会资本为投资主体的停车场建设步伐越来越快，立体停车市场步入快速发展轨道。配件停车场作为老旧小区改造的重要内容，有望受益于“两重一新”等相关政策的推动。根据住建部的信息，我国待改造城镇老旧小区约17万个，相关的机械停车设备需求空间广阔

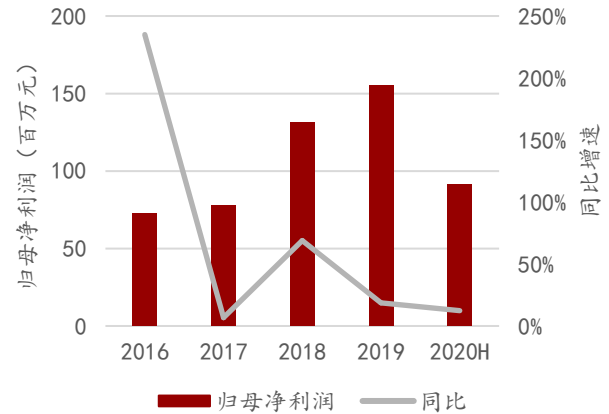
- **盈利预测与投资建议：**我们预计，公司2020、2021、2022年归母净利润分别为2.04、2.74、3.40亿元，对应的EPS分别为0.24、0.32、0.40元，维持公司的“增持”评级。
- **风险因素：**疫情控制不及预期、产能爬坡不及预期风险、市场竞争加剧风险、停车场项目建设不及预期风险、商誉减值风险、政策变动风险等。

图表1：公司营业收入及同比增速



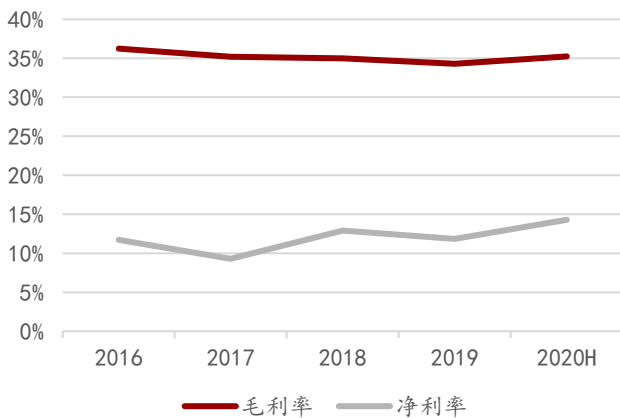
资料来源：wind，万联证券研究所

图表2：公司归母净利润及同比增速



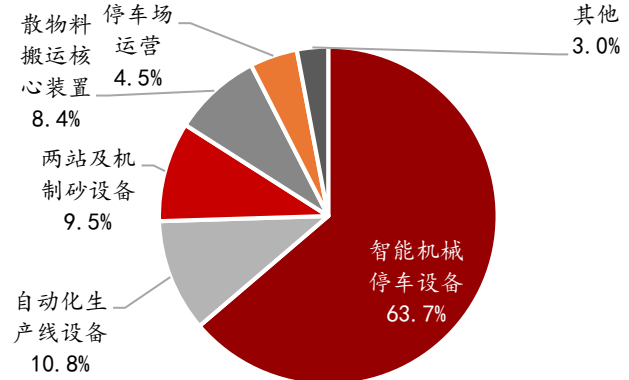
资料来源：wind，万联证券研究所

图表3：公司毛利率、净利率情况



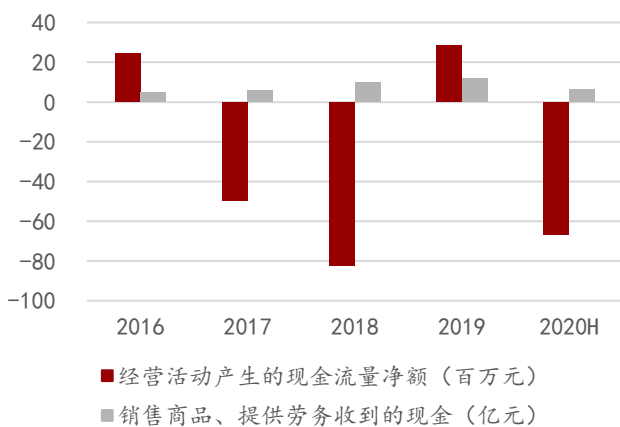
资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：公司各业务线营业收入占比



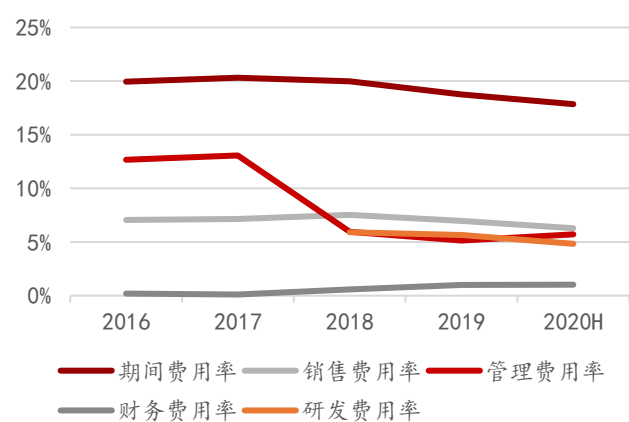
资料来源：wind，万联证券研究所

图表5：公司经营现金流情况



资料来源：wind，万联证券研究所

图表6：公司期间费用率情况



资料来源：wind，万联证券研究所

资产负债表					利润表				
单位：百万元					单位：百万元				
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1,616	2,401	2,965	3,466	营业收入	1,291	1,671	2,134	2,567
货币资金	135	472	571	642	营业成本	849	1,114	1,420	1,706
应收票据及应收账款	795	1,146	1,455	1,750	营业税金及附加	9	12	15	19
其他应收款	71	87	113	135	销售费用	90	117	149	180
预付账款	42	61	77	91	管理费用	66	92	117	141
存货	437	539	697	841	研发费用	73	92	117	141
其他流动资产	136	96	51	6	财务费用	13	8	5	1
非流动资产	1,186	1,201	1,216	1,220	资产减值损失	-1	0	0	0
长期股权投资	8	9	8	9	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	282	291	299	310	投资净收益	0	1	1	1
在建工程	10	14	17	5	资产处置收益	0	0	0	1
无形资产	105	96	89	82	营业利润	172	225	303	376
其他长期资产	781	792	804	815	营业外收入	1	1	1	1
资产总计	2,802	3,602	4,181	4,685	营业外支出	1	0	0	0
流动负债	980	1,485	1,853	2,092	利润总额	172	225	303	376
短期借款	228	350	400	350	所得税	19	25	33	41
应付票据及应付账款	336	595	761	913	净利润	153	200	270	335
预收账款	215	267	345	413	少数股东损益	-2	-3	-4	-5
其他流动负债	201	273	347	416	归属母公司净利润	155	204	274	340
非流动负债	19	19	19	19	EBITDA	237	264	324	389
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.18	0.24	0.32	0.40
应付债券	0	0	0	0	主要财务比率				
其他非流动负债	19	19	19	19	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	999	1,504	1,872	2,111	成长能力				
股本	716	859	859	859	营业收入	28.9%	29.4%	27.7%	20.3%
资本公积	471	471	471	471	营业利润	17.4%	30.8%	34.5%	24.2%
留存收益	490	645	861	1,131	归属于母公司净利润	18.6%	31.0%	34.5%	24.2%
归属母公司股东权益	1,677	1,975	2,191	2,461	获利能力				
少数股东权益	126	123	118	113	毛利率	34.3%	33.4%	33.5%	33.5%
负债和股东权益	2,802	3,602	4,181	4,685	净利率	11.8%	12.0%	12.6%	13.0%
现金流量表					ROE	9.3%	10.3%	12.5%	13.8%
单位：百万元					ROIC	9.0%	8.9%	10.3%	11.5%
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	偿债能力				
经营活动现金流	28	175	141	212	资产负债率	35.7%	41.8%	44.8%	45.1%
净利润	153	200	270	335	净负债比率	5.2%	-5.8%	-7.4%	-11.3%
折旧摊销	32	19	9	9	流动比率	1.65	1.62	1.60	1.66
营运资金变动	-199	-55	-152	-146	速动比率	1.16	1.21	1.18	1.21
其它	42	11	15	14	营运能力				
投资活动现金流	-267	-41	-16	-5	总资产周转率	0.46	0.46	0.51	0.55
资本支出	-29	-21	-11	1	应收账款周转率	1.62	1.59	1.60	1.60
投资变动	-202	-21	-4	-6	存货周转率	1.94	2.06	2.04	2.03
其他	-36	0	-1	0	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	250	203	-26	-136	每股收益	0.18	0.24	0.32	0.40
银行借款	279	122	50	-50	每股经营现金流	0.03	0.20	0.16	0.25
债券融资	0	0	0	0	每股净资产	1.95	2.30	2.55	2.87
股权融资	100	143	0	0	估值比率				
其他	-129	-62	-76	-86	P/E	43.10	32.91	24.46	19.69
现金净增加额	11	337	99	71	P/B	3.99	3.39	3.06	2.72
期初现金余额	61	135	472	571	EV/EBITDA	16.98	24.92	20.15	16.48
期末现金余额	72	472	571	642					

资料来源：wind，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场