

五洋停车(300420)

报告日期: 2020年11月3日

Q3 业绩平稳增长, 智慧停车产业布局引领未来

——五洋停车 2020 三季报业绩点评

事件

公司前三季度实现营业收入 10.1 亿元, 同比增长 15.1%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 12.4%; 扣非净利润 1.3 亿元, 同比增长 10.8%; Q3 单季度实现收入 3.6 亿元, 同比增长 12.4%; 归母净利润 0.4 亿元, 同比增长 12.4%。

投资要点

□ 三季报业绩符合预期, 净利润同比增速与中报持平

公司前三季度实现营收同比增速 15.1%, 净利润同比增速 12.4%, 业绩增速与中报基本持平。公司今年 Q3 单季度收入和净利润环比 Q2 有所下降, 主要原因是二季度集中确认了包含了一季度疫情后延期施工安装的部分停车设备订单, 三季度逐步回归往年正常交付节奏。预计四季度将迎来设备安装确认旺季和回款小高峰。截至三季度末公司货币资金为 2.7 亿元, 同比增长达 117%, 募集资金显著优化了公司今年的现金流。

□ 公司在手订单饱满, 毛利率水平有望恢复

公司前三季度预收账款金额超去年全年, 主体车库及安装服务销量增速逐年上升, 在手订单饱满。公司 Q3 毛利率 33.4%, 同比、环比略有回落, 前三季度毛利率 34.6%, 略低于去年同期, 主要系疫情影响下游开工及设备产能所致。公司在东莞、徐州两基地的项目实现完全投产后, 规模效应将带来盈利能力进一步加强, 毛利率水平有望恢复。公司 Q3 期间费用率为 20.7%, 环比提升了 5.4 个百分点, 销售费用和研发费用均有所回升。

□ 产业政策加码利好龙头设备商, 运营布局和立体库充电技术创造未来潜力

今年以来各省份相继发布了智能停车支持政策; 前三季度, 全国共发行 8 只停车场专项债券, 同时有大量基础设施、园区基建等类型专项债券投入停车项目建设, 龙头设备商受益明显。今年 9 月, 公司董事会通过议案, 同意公司出资 2.1 亿元与四川博众共同设立五洋智慧(成都), 公司持股 70%, 主要在成都市及相关区域布局智慧停车项目的投资及运营, 进一步深耕拓展西南市场, 率先在智慧停车产业链展开全面布局。公司研发的新能源汽车立体车库充电技术, 能够满足新能源汽车对立体车库的适配需求, 随着新能源汽车渗透率提升, 充电立体车库市场潜力无限。

盈利预测

预计 2020-2022 年公司可实现归母净利润 1.9/2.4/3.1 亿元, 同比增长 21%/27%/29%, 对应 EPS 为 0.26/0.33/0.43 元, PE 为 30/23/18 倍。维持公司“买入”评级。

风险提示

基建地产投资不达预期; 原材料大幅波动; 疫情影响超预期。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	1291	1526	1871	2324
(+/-)	29%	18%	23%	24%
净利润	155	188	239	307
(+/-)	19%	21%	27%	29%
每股收益(元)	0.22	0.26	0.33	0.43
P/E	36	30	23	18
ROE	9%	10%	11%	13%
PB	3	3	3	2

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥7.83

单季度业绩

元/股

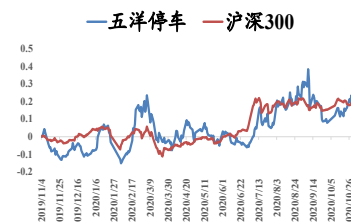
3Q/2020 0.05
2Q/2020 0.09
1Q/2020 0.03
4Q/2019 0.05

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghua jun@stocke.com.cn

分析师: 潘贻立

执业证书号: S1230518080002
panyili@stocke.com.cn



相关报告

《五洋停车(300420)中报点评: 业绩符合预期, 设备运营双轮驱动初见成效》

2020.8.29

《五洋停车(300420)年报点评: 全年业绩稳增, 政策驱动下展望二季度》

2020.04.28

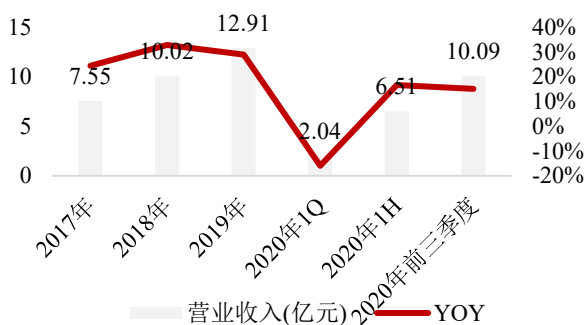
《五洋停车(300420)跟踪点评: 结构性补短板将为停车设备需求加码》

2020.03.02

1. 三季度业绩符合预期，净利润同比增速与中报持平

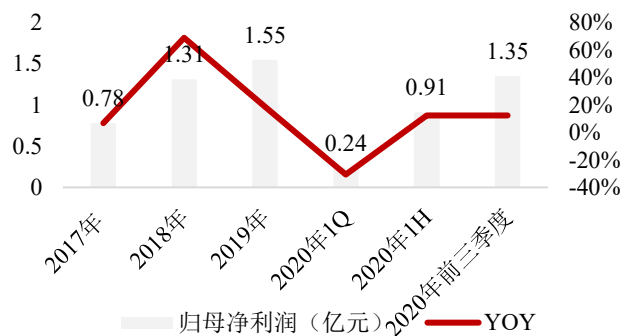
公司前三季度实现营业收入 10.1 亿元，同比增长 15.1%；归母净利润 1.4 亿元，同比增长 12.4%；扣非净利润 1.3 亿元，同比增长 10.8%；业绩增速与中报基本持平。Q3 单季度实现收入 3.6 亿元，同比增长 12.4%；归母净利润 0.4 亿元，同比增长 12.4%，收入和净利润环比 Q2 有所下降，主要原因是二季度集中确认包含了一季度疫情后延期施工安装的部分停车设备订单，三季度逐步回归往年正常交付节奏。预计四季度将迎来设备安装确认旺季和回款小高峰。截至三季度末公司货币资金为 2.7 亿元，同比增长达 117%，募集资金显著优化了公司今年的现金流。

图 1：公司前三季度营收 10.09 亿元，同比增长 15.1%



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图 2：公司前三季度归母净利润 1.35 亿元，同比增长 12.4%

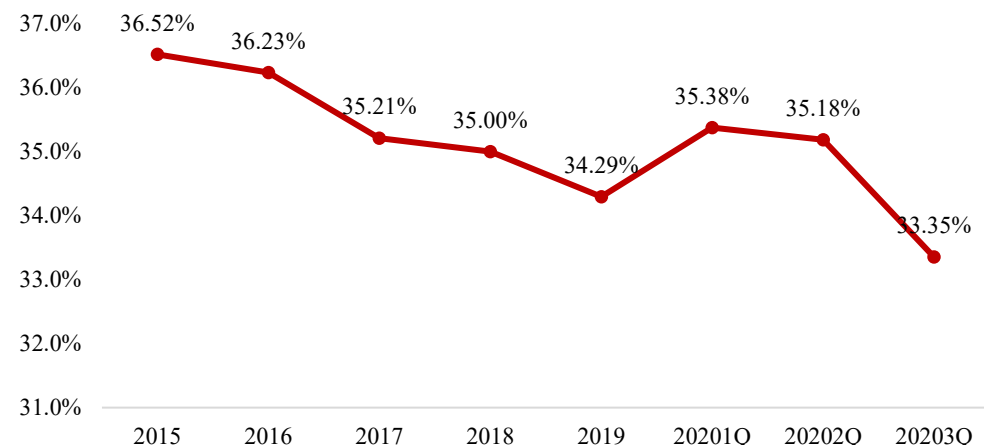


资料来源：公司公告，浙商证券研究所

2. 公司在手订单饱满，毛利率水平有望恢复

公司前三季度预收账款金额超去年全年，在手订单饱满。公司 Q3 毛利率 33.4%，同比、环比略有回落，前三季度毛利率 34.6%，略低于去年同期，主要系受到年初以来疫情对下游开工和设备产能的影响。公司在东莞、徐州两基地的项目实现完全投产后，将会为公司释放每年 40000 套设备的新增产能，规模效应将带来盈利能力进一步加强，毛利率水平有望恢复。公司 Q3 期间费用率为 20.7%，环比提升了 5.4 个百分点，销售费用和研发费用均有所回升。

图 3：公司 Q3 毛利率水平略有回落

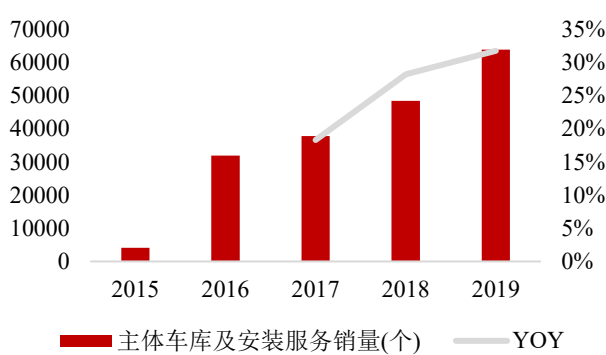


资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

3. 产业政策加码利好龙头设备商，运营布局和立体库充电技术 创造未来潜力

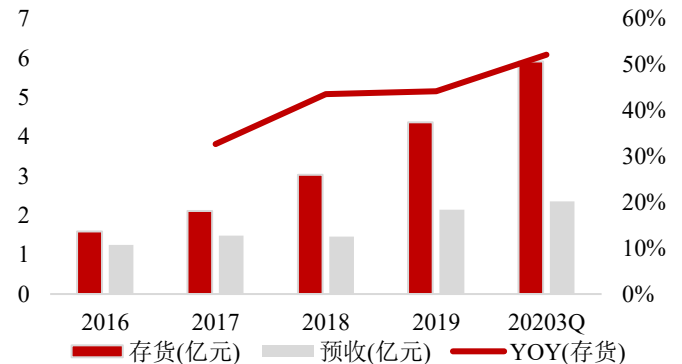
2020 年公司前三季度存货金额为 5.9 亿元，同比增长 52.2%，已超过 2019 年全年存货金额。公司预收账款金额今年前三季度为 2.4 亿元，超过去年全年金额，同比去年同期增长 9.8%。受益于下游立体停车项目投资需求旺盛和政策激励，公司主体车库及安装服务销量增速逐年上升，报告期内各地项目循序渐进，在手订单饱满，可支撑未来一年收入稳定增长。

图 4：公司主体车库及安装服务销量增速逐年上升



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图 5：公司前三季度存货金额 5.92 亿元，超过去年全年



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

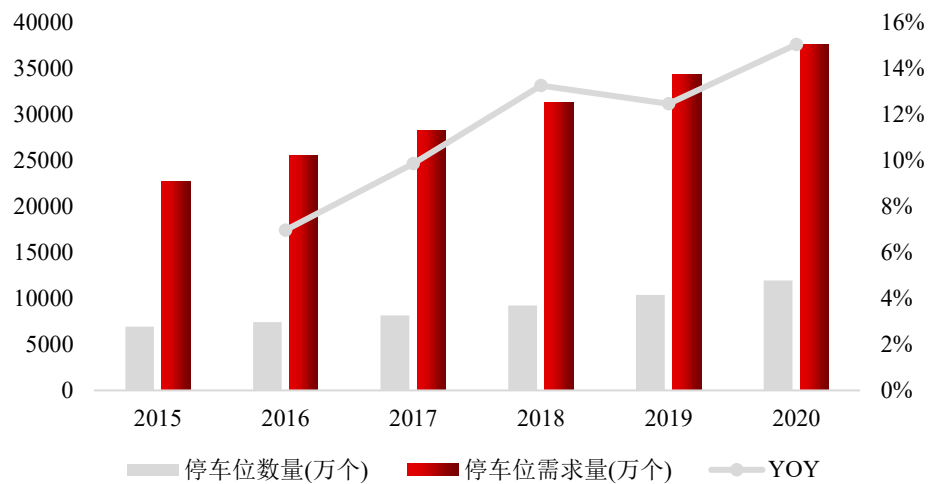
汽车保有量的不断增长刺激下游对停车泊位的需求增量。根据中商产业研究院的统计，预计 2020 年全国对停车位的需求达约 3.7 亿个。对比 2020 年我国已有的停车位约 1.2 亿个，我国整体停车场供给率不足 40%。目前我国大城市汽车与停车位的平均比例约为 1: 0.8，中小城市约为 1: 0.5。根据国际城市建设经验，停车泊位数应达到车辆保有量的 1.1-1.3 倍为宜，可见停车位的供给缺口巨大。

随着全国汽车保有量和停车位供给缺口不断增加，新基建政策从融资、规划、建设、经营等方面鼓励和支持停车产业发展。2019 年 9 月，国务院常务会议下达了提前明年专项债部分新增额度，并且城市停车场建设也被包括在了符合条件的重大资本金项目领域之中。2019 年 7 月，中共中央政治局也提出了实施建设城市停车场等补短板工程，加快推进信息网络等新型基础设施建设。今年以来各省份相继发布了智能停车支持政策；前三季度，全国共发行 8 只停车场专项债券，同时有大量基础设施、园区基建等类型专项债券投入停车项目建设，龙头设备商受益明显。

今年 9 月，公司董事会通过议案，同意公司出资 2.1 亿元与四川博众共同设立五洋智慧(成都)，公司持股 70%，主要在成都市及相关区域布局智慧停车项目的投资及运营，进一步深耕拓展西南市场，率先在智慧停车产业链展开布局。

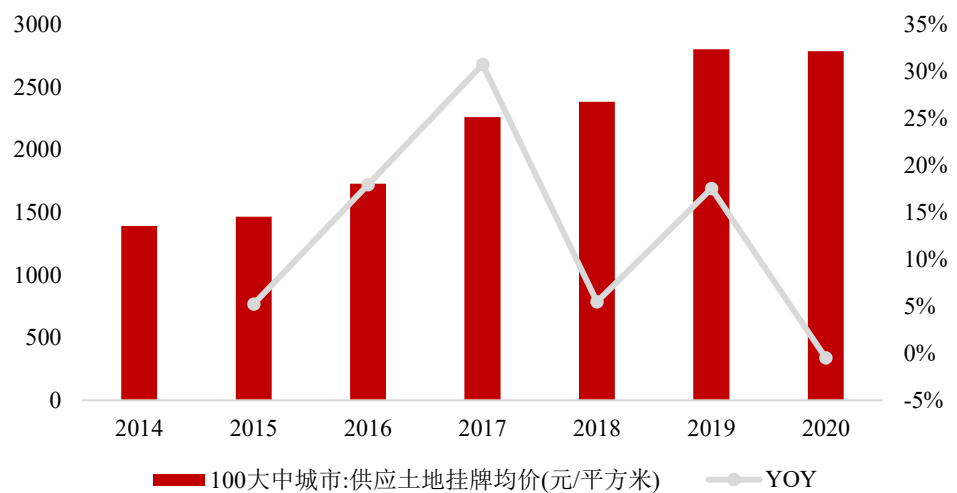
公司研发的新能源汽车立体车库充电技术，能够满足新能源汽车对立体车库的适配需求，随着新能源汽车渗透率提升，充电立体车库市场潜力无限。

图 6：2020 年全国对停车位的需求达约 3.7 亿个，缺口巨大



资料来源：中商情报网，浙商证券研究所整理

图 7：2020 年我国城市用地紧缺，平均用地成本较大



资料来源：wind，浙商证券研究所整理

4. 盈利预测

公司三季报业绩符合预期，在市场需求驱动和政策刺激下，机械停车场设备市场广阔。预计 2021 年公司的东莞、徐州基地将贡献增量产能，缓解目前产能瓶颈。预计 2020-2022 年公司可实现归母净利润 1.9/2.4/3.1 亿元，同比增长 21%/27%/29%，对应 EPS 为 0.26/0.33/0.43 元，PE 为 30/23/18 倍。维持公司“买入”评级。

5. 风险提示

基建地产投资不达预期；原材料大幅波动；疫情影响超预期。

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1616.27	1953.81	2339.29	2861.93
现金	134.76	216.40	277.97	371.59
交易性金融资产	66.00	22.00	29.33	39.11
应收账款	795.12	1008.28	1168.13	1401.59
其它应收款	71.24	71.16	91.99	116.94
预付账款	41.91	57.28	70.77	83.70
存货	437.04	486.78	611.76	765.19
其他	70.19	91.92	89.35	83.82
非流动资产	1185.54	1055.15	1103.15	1175.88
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	7.71	7.23	7.14	7.36
固定资产	282.31	303.92	325.05	359.79
无形资产	104.69	107.50	101.07	95.68
在建工程	10.14	10.82	20.65	27.72
其他	780.69	625.68	649.25	685.33
资产总计	2801.81	3008.95	3442.45	4037.81
流动负债	979.64	1003.61	1196.41	1484.74
短期借款	227.73	102.64	126.79	152.39
应付款项	336.09	407.38	492.53	614.17
预收账款	214.52	259.28	300.72	384.80
其他	201.30	234.31	276.38	333.39
非流动负债	19.21	14.70	16.82	16.91
其他	19.21	14.70	16.82	16.91
负债合计	998.85	1018.32	1213.23	1501.65
少数股东权益	125.73	125.73	125.73	125.73
归属母公司股东权益	1677.23	1864.91	2103.48	2410.43
负债和股东权益	2801.81	3008.95	3442.45	4037.81
现金流量表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	28.22	219.18	101.07	138.99
净利润	152.91	187.68	238.57	306.95
折旧摊销	32.32	25.78	28.76	32.15
财务费用	12.88	6.13	2.63	2.71
投资损失	0.31	-5.00	-5.00	-5.00
营运资金变动	34.42	-113.69	-53.04	-60.42
其它	-204.63	118.29	-110.84	-137.39
投资活动现金流	-267.06	-6.38	-61.02	-68.25
资本支出	-39.41	-41.19	-52.34	-66.23
长期投资	-1.23	0.48	0.09	-0.22
其他	-226.42	34.34	-8.77	-1.80
筹资活动现金流	250.00	-131.17	21.52	22.88
短期借款	177.73	-125.09	24.15	25.60
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	72.27	-6.09	-2.63	-2.72

利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1291.38	1526.21	1871.01	2323.97
营业成本	848.52	1034.96	1265.46	1562.87
营业税金及附加	8.93	10.68	14.97	18.59
营业费用	89.94	102.26	123.49	151.06
管理费用	66.37	76.31	93.55	116.20
研发费用	73.05	76.31	87.94	104.58
财务费用	12.88	6.13	2.63	2.71
资产减值损失	34.51	30.52	37.42	46.48
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-0.31	5.00	5.00	5.00
其他经营收益	15.28	15.07	15.10	15.14
营业利润	172.15	209.10	265.65	341.63
营业外收支	-0.57	-0.57	-0.57	-0.57
利润总额	171.58	208.53	265.08	341.06
所得税	18.67	20.85	26.51	34.11
净利润	152.91	187.68	238.57	306.95
少数股东损益	-2.49	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	155.40	187.68	238.57	306.95
EBITDA	216.08	239.94	295.87	375.31
EPS (最新摊薄)	0.22	0.26	0.33	0.43
主要财务比率				
	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	28.87%	18.18%	22.59%	24.21%
营业利润	17.42%	21.47%	27.04%	28.60%
归属母公司净利润	18.63%	20.77%	27.12%	28.66%
获利能力				
毛利率	34.29%	32.19%	32.36%	32.75%
净利率	11.84%	12.30%	12.75%	13.21%
ROE	9.20%	9.89%	11.31%	12.88%
ROIC	8.60%	9.80%	10.78%	12.05%
偿债能力				
资产负债率	35.65%	33.84%	35.24%	37.19%
净负债比率	22.80%	10.08%	10.45%	10.15%
流动比率	1.65	1.95	1.96	1.93
速动比率	1.20	1.46	1.44	1.41
营运能力				
总资产周转率	0.52	0.53	0.58	0.62
应收帐款周转率	1.81	1.73	1.74	1.77
应付帐款周转率	3.47	3.24	3.30	3.32
每股指标(元)				
每股收益	0.22	0.26	0.33	0.43
每股经营现金	0.04	0.31	0.14	0.19
每股净资产	2.34	2.61	2.94	3.37
估值比率				
P/E	36.06	29.86	23.49	18.25
P/B	3.34	3.00	2.66	2.32
EV/EBITDA	18.89	23.31	18.75	14.58

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>