

停车设备进入发展快车道，停车场运营业务前景广阔

——五洋停车（300420）年报点评报告

增持（维持）

日期：2020年04月26日

事件：

公司于近日发布了2019年年度报告，报告期内，公司实现营业收入12.91亿元，同比增长28.87%；归属于母公司净利润1.55亿元，同比增长18.63%；基本每股收益0.22元，同比增长22.22%；公司毛利率、净利率分别为34.29%、11.84%，分别同比下降了0.71pct、1.06pct。

投资要点：

● 主体车库业务稳定增长，停车场运营板块前景广阔：

2019年公司的主体车库及其安装服务业务实现营业收入8.17亿元（YoY+31.50%），占营业收入的比重为63.28%，是公司实现业务持续增长的重要基础。2019年公司停车场运营业务实现营业收入517万元，同比大幅增长135.89%。目前公司停车场运营业务处于发展初期，未来发展前景广阔，2019年公司对长安停车进行整体收购，以此为契机构建五洋停车投资运营板块，推进公司从装备制造向投资建设运营一体化服务转变。

● 存货增长印证公司在手订单充足，疫情冲击将边际减弱：

2019年公司存货余额4.37亿元，同比增长44.33%。公司主要采用以销定产的生产模式，存货的大幅增长侧面印证了公司在手订单的充足。受新冠肺炎疫情的影响，预计2020年Q1公司归母净利润同比下降20.71%~34.87%。随着上下游复工复产稳定推进，公司的经营情况有望逐步改善。

● 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。

2019年4月3日住建部召开会议，鼓励房地产开发企业参与老旧小区改造，其中配件停车场是老旧小区改造的重点方向。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1.80亿元、2.33亿元、2.81亿元，维持公司的“增持”评级。

● 风险因素：

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。

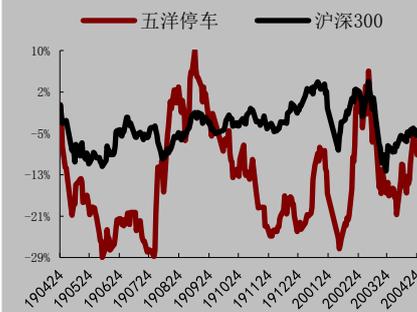
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,291	1,538	1,950	2,337
增长比率(%)	28.9%	19.1%	26.8%	19.8%
净利润(百万元)	155	180	233	281
增长比率(%)	18.6%	16.0%	29.1%	20.9%
每股收益(元)	0.22	0.25	0.33	0.39
市盈率(倍)	29.4	25.4	19.6	16.3

数据来源：WIND，万联证券研究所

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)	715.63
流通A股(百万股)	510.04
收盘价(元)	6.39
总市值(亿元)	45.73
流通A股市值(亿元)	32.59

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04月24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

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
<b>流动资产</b>	1,616	2,218	2,859	3,523	<b>营业收入</b>	1,291	1,538	1,950	2,337
货币资金	135	438	668	951	营业成本	849	1,019	1,295	1,554
应收票据及应收账款	795	1,055	1,330	1,593	营业税金及附加	9	11	14	17
其他应收款	71	80	103	123	销售费用	90	117	148	178
预付账款	42	56	70	83	管理费用	66	91	115	138
存货	437	494	636	766	研发费用	73	91	115	138
其他流动资产	136	96	51	6	财务费用	13	10	13	17
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	172	198	257	310
其他长期资产	781	792	804	815	营业外收入	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	2,802	3,419	4,076	4,743	营业外支出	1	0	0	0
<b>流动负债</b>	980	1,468	1,954	2,414	<b>利润总额</b>	172	199	257	310
短期借款	228	428	628	828	所得税	19	21	27	33
应付票据及应付账款	336	545	694	831	<b>净利润</b>	153	177	229	277
预收账款	215	245	315	376	少数股东损益	-2	-3	-4	-4
其他流动负债	201	250	317	378	<b>归属母公司净利润</b>	155	180	233	281
<b>非流动负债</b>	19	19	19	19	EBITDA	237	228	272	322
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.22	0.25	0.33	0.39
应付债券	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
其他非流动负债	19	19	19	19	<b>至12月31日</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
<b>负债合计</b>	999	1,487	1,973	2,433	<b>成长能力</b>				
股本	716	716	716	716	营业收入	28.9%	19.1%	26.8%	19.8%
资本公积	471	471	471	471	营业利润	17.4%	15.3%	29.2%	20.9%
留存收益	490	622	796	1,008	归属于母公司净利润	18.6%	16.0%	29.1%	20.9%
归属母公司股东权益	1,677	1,809	1,983	2,195	<b>获利能力</b>				
少数股东权益	126	123	119	115	毛利率	34.3%	33.7%	33.6%	33.5%
<b>负债和股东权益</b>	2,802	3,419	4,076	4,743	净利率	11.8%	11.5%	11.7%	11.9%
					ROE	9.3%	10.0%	11.7%	12.8%
					ROIC	9.0%	7.9%	8.6%	8.9%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	35.7%	43.5%	48.4%	51.3%
					净负债比率	5.2%	-0.5%	-1.9%	-5.3%
					流动比率	1.65	1.51	1.46	1.46
					速动比率	1.16	1.14	1.10	1.11
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.46	0.45	0.48	0.49
					应收账款周转率	1.62	1.59	1.60	1.60
					存货周转率	1.94	2.06	2.04	2.03
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.22	0.25	0.33	0.39
					每股经营现金流	0.04	0.29	0.18	0.26
					每股净资产	2.34	2.53	2.77	3.07
					<b>估值比率</b>				
					P/E	29.43	25.38	19.65	16.25
					P/B	2.73	2.53	2.31	2.08
					EV/EBITDA	16.98	19.98	16.67	13.81

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。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。

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

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