

五洋停车(300420)

报告日期: 2020年8月29日

业绩符合预期, “设备+运营” 双轮驱动初见成效

——五洋停车中报点评

公司点评

行业公司研究——机械设行业——证券研究报告

□ 中报业绩符合预期: 二季度明显改善

公司发布中报, 上半年实现营业收入 6.5 亿元, 同比增长 17%; 实现归母净利润 0.93 亿元, 同比增长 12%; 实现扣非净利润 0.86 亿元, 同比增长 13%。二季度业绩环比一季度出现明显改善, 单二季度实现收入同比增长 42%, 环比增长 118%; 实现归母净利润同比增长 48%, 环比增长 173%; 实现经营性净现金流 0.1 亿元, 环比大幅改善。公司中报业绩符合此前业绩预告区间。

□ 智能制造: 停车设备主业持续受益于政策红利带来需求释放

公司上半年实现智能机械停车设备业务收入 4.2 亿元, 占公司总收入的 64%, 同比增长 19%。一季度国内新冠疫情导致工程建设进度放缓, 对公司设备业务的收入确认和经营性现金流产生较大影响, 二季度基建地产开工节奏加快, 下游需求释放带来新增订单。随着我国经济增长和城市化率不断提高, 城市停车产业正处于市场需求和政策发力的行业红利释放的快速成长阶段。城市停车场建设已成为“新基建”、“补短板”工程的重要内容, 智慧停车迈入“新基建”快车道。公司在逐渐成熟的立体车库行业内成长性和优势突出。

□ 投资运营: 停车产业一体化布局, 收购长安停车效益初显

公司去年通过产业基金收购长安停车, 打造停车运营品牌“迈泊停车”, 力图构建停车投资运营产业链。2020 年上半年, 公司实现停车场运营收入 0.3 亿元, 占比 4.54%, 为去年同期 10 倍规模。公司的“智能制造”和“投资运营”双轮驱动战略布局真正形成, 驱动未来业绩可持续健康发展。

□ 增发顺利完成: 助力设备产能扩张及智慧云停车发展

今年上半年, 公司完成增发, 募集了 7.6 亿元资金, 拟在东莞、徐州两基地投资近 3 亿用于扩产建设, 新增约 4 万台/年立体停车设备产能。同时拟投入 2.8 亿元打造智慧停车系统平台, 推动公司“智造+停车资源+互联网”全产业链发展战略。

□ 盈利预测

预计 2020-2022 年公司实现归母净利润 2.2/3.0/4.1 亿元, 同比增长 39%/39%/36%, 对应 PE 为 25/18/13 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	1291.38	1737.89	2312.96	3041.84
(+/-)	28.87%	34.58%	33.09%	31.51%
净利润	155.40	215.52	298.78	407.77
(+/-)	18.63%	38.69%	38.63%	36.48%
每股收益(元)	0.22	0.30	0.42	0.57
P/E	34.77	25.07	18.08	13.25
ROE	9.20%	11.28%	13.78%	16.17%
PB	3.22	2.85	2.47	2.08

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥7.55

单季度业绩

元/股

2Q/2020

0.09

1Q/2020

0.03

4Q/2019

0.05

3Q/2019

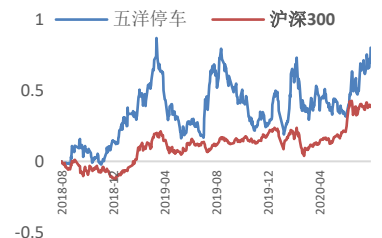
0.06

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@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)年报点评: 全年业绩稳增, 政策驱动下展望二季度》
2020.04.28

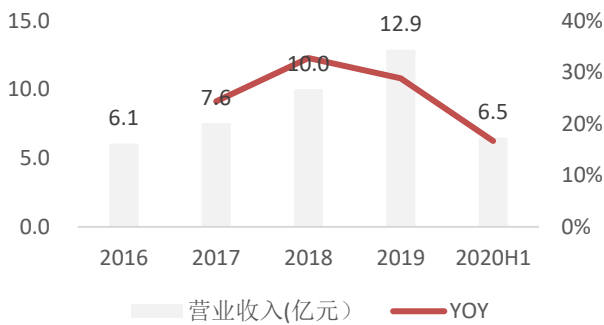
《五洋停车(300420)跟踪点评: 结构性补短板将为停车设备需求加码》
2020.03.02

《五洋停车(300420)跟踪点评: 定增获证监会批文, 全年业绩预较快增速》
2020.01.22

1. 中报业绩符合预期：二季度明显改善

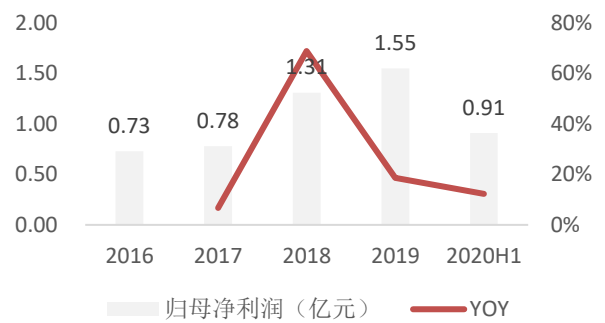
上半年实现营业收入 6.5 亿元，同比增长 17%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 12%；实现扣非净利润 0.86 亿元，同比增长 13%；实现经营性净现金流-0.7 亿元，同比大幅下滑 68%。二季度业绩环比一季度出现明显改善，单二季度实现收入同比增长 42%，环比增长 118%；实现归母净利润同比增长 48%，环比增长 173%；实现经营性净现金流 0.1 亿元，环比大幅改善。公司中报业绩符合此前业绩预告区间。

图 1：上半年公司营收 6.5 亿元，同比增长 17%



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

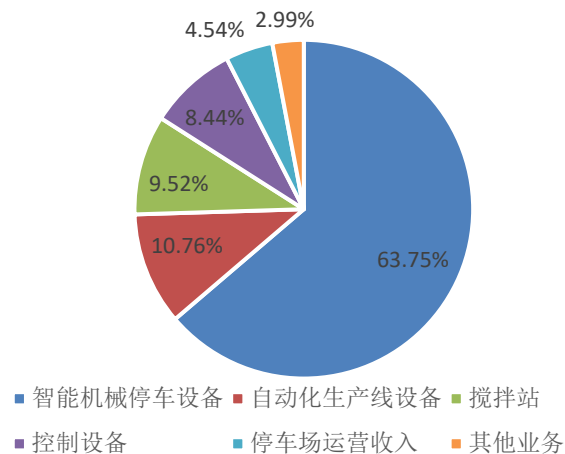
图 2：上半年公司归母净利润 0.93 亿元，同比增长 12%



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

公司上半年智能机械停车设备、自动化生产线设备、停车场运营业务收入分别为 4.2 亿、0.7 亿、0.3 亿元，分别占总营收的 64%、11%、5%。其中，停车设备同比增长 18.6%，立体仓储和机制砂业务订单上半年的收入确认受到疫情影响，自动化生产线设备业务下滑，停车场运营收入大幅增长。

图 3：上半年各业务占比情况

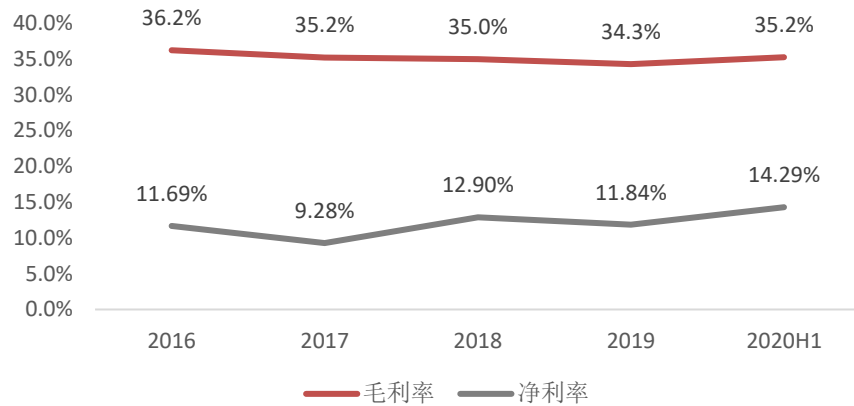


资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

公司上半年综合毛利率 35.2%，近 5 年均较为稳定；其中，智能机械停车设备毛利率为 34.2%，同比增长 0.3 个百分点；停车场运营毛利率为 15.8%，为所有业务中最低。公

司上半年净利率水平高于去年全年，主要系 2020 年金融类收入增加、2019 年下半年信用减值损失计提较多所致。

图 4：公司近年毛利率、净利率趋势



资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

2. 智能制造：停车设备主业持续受益于政策红利带来需求释放

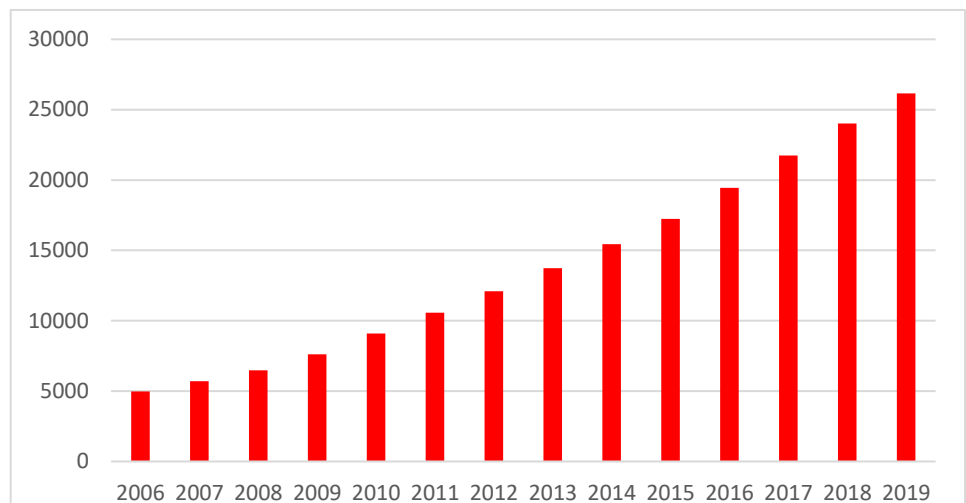
公司上半年实现智能机械停车设备业务收入 4.2 亿元，占比 64%，同比增长 19%。一季度国内新冠疫情导致工程建设进度放缓，对公司设备业务的收入确认和现金流产生较大影响，二季度基建开工节奏加快，下游需求释放带来新增订单。

随着我国经济增长和城市化率不断提高，城市机动车保有量迅速增长。根据公安部交通管理局统计数据，截至 2019 年底，全国汽车保有量达 2.6 亿辆。根据商务部统计，截至 2018 年底，我国千人汽车保有量仅约为 172 辆，而美国千人汽车保有量超 800 辆，日本、法国、意大利等发达国家千人汽车保有量为 500-700 辆，我国与发达国家仍有较大差距，汽车保有量仍将继续增长。

汽车保有量的不断增长将对停车泊位产生持续需求增量。根据国家发改委公布的数据，当前我国停车泊位缺口超过 5,000 万个，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。车位建设受限于城市土地资源供给，在此背景下，对停车场的立体空间智能化建设和利用互联网技术提高停车位利用率成为解决城市停车难问题的关键。2019 年的中央及国务院系列会议上，城市停车场建设已成为“新基建”、“补短板”工程的重要内容，智慧停车迈入“新基建”快车道。

公司 2015 年并购重组伟创自动化，2017 年并购天辰智能，稳步成长已奠定了在行业中的领先地位，并将充分受益政策红利带来的设备投资需求。城市停车产业正处于市场需求和政策发力的行业红利释放的快速成长阶段，公司在逐渐成熟的立体车库行业内成长性和优势突出。

图 5：2006 年-2019 年全国汽车保有量（万辆）



资料来源：公安部交通管理局统计数据，浙商证券研究所整理

3. 停车运营：停车产业一体化布局，收购长安停车效益初显

2020 上半年停车场运营收入 2954 万元，占比 4.54%，为去年同期 10 倍，业绩增长快速。2018 年公司制定了“智造+停车资源+互联网”中长期战略，通过向停车运营延伸，获取更多停车资源，进一步提升机械式立体停车设备的市场占有率。停车资源可分为三大类：一是维保资源，通过停车设备的销售和建设扩大规模；二是权益资源，通过加大投资来扩大规模；三是联盟资源，通过智慧停车云平台解决方案，进一步联盟其他停车场。

2019 年，公司通过产业基金收购长安停车，打造停车运营品牌“迈泊停车”，力图构建停车投资运营产业链。迈泊停车具有专业化运营管理团队、成熟商业停车场运营及管理工具及平台，公司“智能制造”和“投资运营”双轮驱动战略将驱动业绩向好发展。目前管理车位将近 2 万个，车位主要集中在上海、北京、天津，且均为长期租赁资产。

4. 增发顺利完成：助力设备产能扩张及智慧云停车发展

今年上半年，公司完成增发，募集了 7.6 亿元资金，拟投资于“智能机械式立体停车设备制造项目（东莞基地）”、“智能机械式立体停车设备制造项目（徐州基地）”、“研发中心建设项目”、“五洋智云智慧停车项目”。其中，东莞、徐州两基地项目建成后将分别新增 30000 套/年、10000 套/年。据公司规划，项目建设周期为 18 个月，投产后半年可达产 70%，产能释放带来的增长将在明年开始显现。公司拟投入 2.8 亿元建设五洋智云智慧停车项目，将成为公司发展战略布局的中间一环。此外，公司计划投入 1.3 亿元作为布局开拓停车全产业链的研发投入。

公司自上市以来资本运作的目光独到，从“南伟创，北北辰”构建机械停车双核格局，到收购长安停车，向停车场投资建设运营一体化逐步迈开，都体现了公司对未来趋势的把握能力。此次增发，公司坚持“一机两翼”，既注重设备运营双主业的协同发展，又不忘研发根本。我们认为公司拥有较强的运营能力，停车设备制造和停车场投资运营的深度融合将给公司未来业绩带来可持续的增长。

5. 投资建议及盈利预测

预计 2020-2022 年公司实现归母净利润 2.2/3.0/4.1 亿元, 同比增长 39%/39%/36%, PE 为 25/18/13 倍。维持公司“买入”评级。

6. 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					利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1616.27	2099.55	2663.80	3440.29	营业收入	1291.38	1737.89	2312.96	3041.84
现金	134.76	139.31	145.94	218.35	营业成本	848.52	1174.04	1554.51	2031.62
交易性金融资产	66.00	22.00	29.33	39.11	营业税金及附加	8.93	12.17	18.50	24.33
应收账款	795.12	1148.13	1447.03	1842.45	营业费用	89.94	116.44	152.66	197.72
其它应收款	71.24	81.03	113.72	153.06	管理费用	66.37	86.89	115.65	152.09
预付账款	41.91	64.97	86.93	108.80	研发费用	73.05	86.89	108.71	136.88
存货	437.04	552.19	751.49	994.70	财务费用	12.88	6.73	4.23	4.85
其他	70.19	91.92	89.35	83.82	资产减值损失	34.51	34.76	46.26	60.84
非流动资产	1185.54	1056.20	1105.49	1179.70	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	-0.31	5.00	5.00	5.00
长期投资	7.71	7.23	7.14	7.36	其他经营收益	15.28	15.07	15.10	15.14
固定资产	282.31	303.92	325.05	359.79	营业利润	172.15	240.04	332.54	453.65
无形资产	104.69	107.50	101.07	95.68	营业外收支	-0.57	-0.57	-0.57	-0.57
在建工程	10.14	10.82	20.65	27.72	利润总额	171.58	239.47	331.98	453.08
其他	780.69	626.73	651.59	689.15	所得税	18.67	23.95	33.20	45.31
资产总计	2801.81	3155.74	3769.29	4619.99	净利润	152.91	215.52	298.78	407.77
流动负债	979.64	1122.57	1435.21	1878.05	少数股东损益	-2.49	0.00	0.00	0.00
短期借款	227.73	103.86	126.79	152.39	归属母公司净利润	155.40	215.52	298.78	407.77
应付款项	336.09	462.12	605.02	798.37	EBITDA	216.08	271.48	364.36	489.47
预收账款	214.52	295.24	371.76	503.66	EPS (最新摊薄)	0.22	0.30	0.42	0.57
其他	201.30	261.34	331.64	423.63	主要财务比率				
非流动负债	19.21	14.70	16.82	16.91		2019	2020E	2021E	2022E
其他	19.21	14.70	16.82	16.91	成长能力				
负债合计	998.85	1137.27	1452.03	1894.96	营业收入	28.87%	34.58%	33.09%	31.51%
少数股东权益	125.73	125.73	125.73	125.73	营业利润	17.42%	39.44%	38.54%	36.42%
归属母公司股东权益	1677.23	1892.75	2191.53	2599.30	归属母公司净利润	18.63%	38.69%	38.63%	36.48%
负债和股东权益	2801.81	3155.74	3769.29	4619.99	获利能力				
现金流量表					毛利率	34.29%	32.44%	32.79%	33.21%
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	净利率	11.84%	12.40%	12.92%	13.41%
经营活动现金流	28.22	141.49	48.95	119.92	ROE	9.20%	11.28%	13.78%	16.17%
净利润	152.91	215.52	298.78	407.77	ROIC	8.60%	11.08%	13.03%	14.96%
折旧摊销	32.32	25.78	28.76	32.15	偿债能力				
财务费用	12.88	6.73	4.23	4.85	资产负债率	35.65%	36.04%	38.52%	41.02%
投资损失	0.31	-5.00	-5.00	-5.00	净负债比率	22.80%	9.13%	8.73%	8.04%
营运资金变动	34.42	-157.61	-100.20	-105.56	流动比率	1.65	1.87	1.86	1.83
其它	-204.63	56.06	-177.62	-214.28	速动比率	1.20	1.38	1.33	1.30
投资活动现金流	-267.06	-6.38	-61.02	-68.25	营运能力				
资本支出	-39.41	-41.19	-52.34	-66.23	总资产周转率	0.52	0.58	0.67	0.73
长期投资	-1.23	0.48	0.09	-0.22	应收帐款周转率	1.81	1.83	1.81	1.81
其他	-226.42	34.34	-8.77	-1.80	应付帐款周转率	3.47	3.42	3.42	3.40
筹资活动现金流	250.00	-130.57	18.71	20.74	每股指标(元)				
短期借款	177.73	-123.87	22.93	25.60	每股收益	0.22	0.30	0.42	0.57
其他	72.27	-6.69	-4.23	-4.86	每股经营现金	0.04	0.20	0.07	0.17
现金净增加额	11.16	4.55	6.63	72.41	每股净资产	2.34	2.64	3.06	3.63
					估值比率				
					P/E	34.77	25.07	18.08	13.25
					P/B	3.22	2.85	2.47	2.08
					EV/EBITDA	18.89	20.15	15.04	11.08

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“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>