

沃施股份 (300483)

喷洒产品助力新冠防疫消毒, 产品订单饱和, 公司将扩产保供应

公司是目前国内最大的园艺公司之一, 生产数千种品种规格的园艺产品, 具有较为完整的园艺类产品体系, 涵盖手工工具类、装饰类、灌溉类和机械类等四大园艺用品系列, 包括数千个品种规格, 具有较为完整的园艺类产品体系。2018年公司通过收购中海沃邦, 进军天然气板块, 目前公司持有中海沃邦50.50%的股权。

公司园艺类产品包括灌溉喷洒类产品, 如喷雾壶、喷雾器等。根据公司淘宝官网信息及易互动信息, 近期由于新型冠状病毒的影响, 公司可用于防疫的相关类型产品已脱销。根据目前产能, 近期来自政府部门及其他单位的订单已饱和, 预计将对公司业绩有积极影响。公司将全力扩大生产相关类型产品, 确保产品供应。此外公司已向疫情防控相关协会单位捐赠了可用于喷洒消毒药品的喷水壶。

图1 沃施消毒杀菌喷雾系列 (部分示例)



数据来源: 公司淘宝专卖店, 天风证券研究所

表1 沃施气压喷雾型号与报价

产品容量(型号)	价格(单位:元)	产品类型(型号)	价格(单位:元)
16L (5301)	199 (券后179)	5L (5302)	149 (券后139)
4L (5343)	88	2L (5337)	62 (首单48)
1.5L (5379)	92	1.5L (5305)	19.8

数据来源: 公司淘宝专卖店, 天风证券研究所

盈利预测: 根据公司业绩预告, 2019年业绩略低于我们前期预期, 我们将公司2019-2020年归母净利润从0.89、1.18亿元调整到0.73、1.18亿元, EPS从0.88、1.16元/股调整到0.71、0.96元/股。根据公司发展情况, 一方面园艺业订单超预期, 另一方面, 中海沃邦未来2年业绩增长仍有较大空间, 因此维持“买入”评级。

风险提示: 销售量低于预期, 产气量不达预期, 气价下跌, 宏观经济下行

财务数据和估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	384.92	338.62	1,252.90	1,628.78	2,117.41
增长率(%)	20.04	(12.03)	270.00	30.00	30.00
EBITDA(百万元)	28.81	69.11	370.95	518.21	672.61
净利润(百万元)	5.81	5.61	72.61	118.20	163.53
增长率(%)	(60.62)	(3.47)	1,193.55	62.80	38.35
EPS(元/股)	0.05	0.05	0.71	0.96	1.33
市盈率(P/E)	792.17	820.61	52.50	38.97	28.17
市净率(P/B)	11.54	3.20	2.47	2.73	2.49
市销率(P/S)	11.97	13.60	3.04	2.83	2.18
EV/EBITDA	64.15	43.09	19.81	11.95	9.92

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	机械设备/专用设备
6个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	37.38元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	123.22
流通A股股本(百万股)	50.44
A股总市值(百万元)	4,605.96
流通A股市值(百万元)	1,885.58
每股净资产(元)	14.71
资产负债率(%)	39.62
一年内最高/最低(元)	43.37/30.45

作者

石家骏	分析师
SAC执业证书编号: S1110516110001	
shijiajun@tfzq.com	
周迪	联系人
zhoudi@tfzq.com	
金欣欣	联系人
jinxinxin@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《沃施股份-半年报点评:19H1 归母净利润同比增 600%, 中海沃邦业绩超预期, 期待业绩持续释放》 2019-08-13
- 2 《沃施股份-年报点评报告:19Q1 业绩同比增 568%; 看好中海沃邦发展, 公司将继续收购股权》 2019-04-25
- 3 《沃施股份-公司点评:中海沃邦业绩符合预期, 公司 Q1 并表后业绩预增 555%以上》 2019-04-10

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	226.49	271.47	100.23	200.00	150.00
应收票据及应收账款	138.22	368.97	1,070.99	1,450.00	1,609.17
预付账款	4.72	6.26	25.23	12.54	36.59
存货	59.08	45.20	271.12	105.05	420.42
其他	29.35	66.55	110.67	85.71	179.52
流动资产合计	457.85	758.45	1,578.23	1,853.30	2,395.70
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	67.89	419.02	873.31	1,150.83	1,309.30
在建工程	29.46	1,144.42	722.65	481.59	318.96
无形资产	7.68	2,745.85	2,745.02	2,744.18	2,743.35
其他	22.46	1,387.66	740.45	847.45	990.75
非流动资产合计	127.48	5,696.95	5,081.43	5,224.06	5,362.36
资产总计	585.33	6,455.40	6,659.67	8,425.33	9,646.13
短期借款	60.00	159.84	1,459.95	1,559.95	1,659.95
应付票据及应付账款	98.22	493.13	289.24	855.24	890.47
其他	27.60	1,394.58	580.46	1,224.21	1,742.47
流动负债合计	185.82	2,047.56	2,329.65	3,639.40	4,292.89
长期借款	0.00	129.00	416.46	436.46	436.46
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.63	895.04	299.03	398.23	530.77
非流动负债合计	0.63	1,024.04	715.49	834.69	967.23
负债合计	186.45	3,071.60	3,045.14	4,474.09	5,260.11
少数股东权益	(0.15)	1,946.31	2,069.86	2,267.12	2,538.36
股本	61.50	61.50	101.97	123.22	123.22
资本公积	190.29	1,219.09	1,219.09	1,219.09	1,219.09
留存收益	337.53	1,370.09	1,442.70	1,560.90	1,724.43
其他	(190.29)	(1,213.18)	(1,219.09)	(1,219.09)	(1,219.09)
股东权益合计	398.88	3,383.81	3,614.53	3,951.24	4,386.01
负债和股东权益总	585.33	6,455.40	6,659.67	8,425.33	9,646.13

现金流量表(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	6.54	39.55	72.61	118.20	163.53
折旧摊销	9.55	8.77	28.32	44.37	55.00
财务费用	3.96	15.95	105.00	100.00	100.00
投资损失	(0.00)	(71.49)	(0.51)	(0.51)	(0.51)
营运资金变动	44.74	180.27	(1,882.80)	1,741.19	(793.40)
其它	16.26	(166.60)	126.06	196.60	273.41
经营活动现金流	81.05	6.45	(1,551.33)	2,199.85	(201.97)
资本支出	13.70	3,714.05	656.01	(19.20)	(82.53)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(35.73)	(4,218.31)	(713.21)	(56.00)	37.42
投资活动现金流	(22.03)	(504.26)	(57.20)	(75.21)	(45.11)
债权融资	60.00	398.84	1,913.07	2,045.30	2,161.59
股权融资	(8.81)	1,018.45	(70.44)	(78.75)	(100.00)
其他	1.98	(1,078.12)	(405.35)	(1,916.42)	(2,051.46)
筹资活动现金流	53.17	339.17	1,437.29	50.13	10.13
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	112.20	(158.64)	(171.24)	2,174.78	(236.94)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	384.92	338.62	1,252.90	1,628.78	2,117.41
营业成本	294.19	268.27	651.51	846.96	1,101.05
营业税金及附加	1.97	1.75	50.72	69.72	91.18
营业费用	36.70	41.65	96.47	121.92	159.96
管理费用	34.55	28.99	95.00	97.73	127.04
研发费用	11.88	15.03	4.03	4.58	5.46
财务费用	8.81	16.25	105.00	100.00	100.00
资产减值损失	(2.51)	5.79	9.04	10.54	11.62
公允价值变动收益	0.00	(2.56)	(4.00)	(4.00)	(4.00)
投资净收益	0.00	71.49	0.51	0.51	0.51
其他	(12.42)	(147.98)	6.98	6.98	6.98
营业利润	11.74	39.95	237.64	373.84	517.60
营业外收入	1.07	1.71	1.71	1.71	1.71
营业外支出	0.00	0.22	0.22	0.22	0.22
利润总额	12.82	41.44	239.12	375.33	519.09
所得税	6.27	1.89	36.46	56.53	78.15
净利润	6.54	39.55	202.66	318.80	440.94
少数股东损益	0.73	33.93	130.06	200.60	277.41
归属于母公司净利润	5.81	5.61	72.61	118.20	163.53
每股收益(元)	0.05	0.05	0.71	0.96	1.33

主要财务比率	2017	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入	20.04%	-12.03%	270.00%	30.00%	30.00%
营业利润	-19.67%	240.17%	494.86%	57.31%	38.46%
归属于母公司净利润	-60.62%	-3.47%	1193.55%	62.80%	38.35%
获利能力					
毛利率	23.57%	20.78%	48.00%	48.00%	48.00%
净利率	1.51%	1.66%	5.79%	7.26%	7.72%
ROE	1.46%	0.39%	4.70%	7.02%	8.85%
ROIC	3.90%	25.55%	11.52%	7.92%	16.04%
偿债能力					
资产负债率	31.85%	47.58%	45.73%	53.10%	54.53%
净负债率	-41.74%	3.76%	50.15%	-5.81%	2.82%
流动比率	2.46	0.37	0.68	0.88	1.00
速动比率	2.15	0.35	0.56	0.85	0.90
营运能力					
应收账款周转率	2.43	1.34	1.74	1.82	1.82
存货周转率	5.71	6.49	7.92	8.66	8.06
总资产周转率	0.70	0.10	0.19	0.22	0.23
每股指标(元)					
每股收益	0.05	0.05	0.71	0.96	1.33
每股经营现金流	0.66	0.05	-12.59	17.85	-1.64
每股净资产	3.24	11.67	15.15	13.67	14.99
估值比率					
市盈率	792.17	820.61	52.50	38.97	28.17
市净率	11.54	3.20	2.47	2.73	2.49
EV/EBITDA	64.15	43.09	19.81	11.95	9.92
EV/EBIT	92.30	48.73	21.45	13.07	10.81

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com