

五洋停车(300420)

点
评
报
告

行
业
公
司
研
究
—
所
属
行
业
—

证
券
研
究
报
告

全年业绩稳增，政策驱动下展望二季度

——五洋停车 2019 年业绩点评

✍️ : 潘贻立 执业证书编号: S1230518080002
☎️ : 021-80106025
✉️ : panyili@stocke.com.cn

报告导读

公司发布 2019 年报，全年实现营业总收入 12.91 亿元，同比增长 28.87%；归属于上市公司股东的净利润 1.55 亿元，同比增长 18.63%，符合预告区间。

投资要点

□ 全年业绩稳增，设备及运营板块协同发展

2019 年，公司各个业务板块持续发力。公司在核心业务板块智能机械式立体停车设备行业依托伟创自动化和天辰智能的行业地位，充分发挥资本和技术优势取得长足的发展，销售实现持续快速增长；公司在手订单饱满，营收比重提升。停车场运营增长速度迅猛但占总营收比较小，未来空间广阔，公司通过产业基金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。公司此前还披露了一季报预告，受疫情影响，公司及上下游客户复工推迟，物流受阻，一季度归母净利润预计为 0.23 亿-0.28 亿，同比下滑 21-35%。但随着复工复产的加速，二季度公司业绩将会得到边际改善。

□ 逆周期政策刺激将持续，基建补短板为停车设备需求加码

近年国家密集出台了一系列政策，从融资、规划、建设、经营等方面鼓励和支持停车产业发展。“城市停车场”作为补短板工程重要方向，以期提高城市土地资源集约化利用水平，切实缓解城市“停车难”问题。公司已于 2 月 10 日全面复工，一季度疫情导致土建开工延期对设备安装确认产生影响，但随着货币政策刺激加码，逆周期结构性补短板产业政策或将对二季度停车设备需求产生催化。停车库作为各地方新基建补短板重要方向，城市停车及充电产业链正处于市场需求和政策发力的红利释放阶段。

□ 盈利预测及估值

预计 2020-2022 年公司实现归母净利润 2.16 亿元、2.99 亿元和 4.08 亿元，同比增长 38.69%、38.63%、36.48%，目前对应 2020 年估值 21 倍。考虑到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，且公司在逐渐成熟的立体车库行业内优势突出，具有较强成长性，维持“买入”评级。

股价催化剂：1) 持续做强立体停车装备制造板块，巩固和提升行业地位；2) 汽车保有量持续增长扩大车位供需缺口；3) 智能制造和工业物联网的应用开发提升公司获取停车资源的能力和数量；4) 停车产业政策利好推动行业发展。

风险提示：疫情持续影响产业链的供应流通，宏观经济下行带来资金流动性恶化、产业政策发生重大变化或原材料大幅涨价等风险。

评级

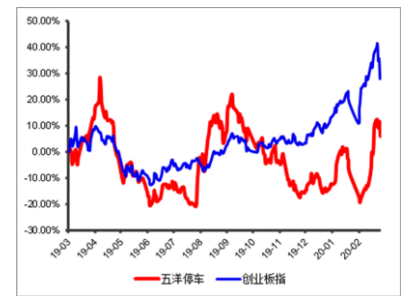
买入

买入 上次评级
当前价格 ¥ 6.31

单季度业绩

元/股

4Q/2019	0.05
3Q/2019	0.06
2Q/2019	0.06
1Q/2019	0.05



公司简介

公司核心业务自动化停车设备在国内处于龙头地位，子公司伟创自动化生产包括机械手、升降机、平移旋转机等在内的工业机器人 装备以及为客户提供集软硬件系统为一体的自动化解决方案。

相关报告

2020.03.02《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》

2020.01.22《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》

2019.04.22《五洋停车(300420)年报点评：设备持续快速增长，卡位智慧停车资源新发展战略》

2018.10.12《五洋停车(300420.SZ)：设备运营一体化，引领智慧停车发展新业态》

报告撰写人：潘贻立

数据支持人：潘贻立

财务摘要

(百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入	1291.38	1737.89	2312.96	3041.84
(+/-)	28.87%	34.58%	33.09%	31.51%
归母净利润	155.40	215.52	298.78	407.77
(+/-)	18.63%	38.69%	38.63%	36.48%
每股收益摊薄(元)	0.22	0.30	0.42	0.57
P/E	29.06	20.95	15.11	11.07

资料来源：浙商证券研究所

1、事件

五洋停车发布 2019 年报，报告期内，公司实现营业总收入 12.91 亿元，同比增长 28.87%；归属于上市公司股东的净利润 1.55 亿元，同比增长 18.63%，符合预告区间；基本每股收益 0.22 元。

2、全年业绩稳增，设备及运营板块协同发展

报告期内，公司经营质量与盈利能力大幅提升，逾期贷款、存货及成本费用有效管控，资产质量显著提高。公司实现营业总收入 12.91 亿元，同比增长 28.87%；归属于上市公司股东的净利润 1.55 亿元，同比增长 18.63%，符合预告区间。2019 年，公司各个业务板块持续发力。公司在核心业务板块智能机械式立体停车设备行业依托伟创自动化和天辰智能的行业地位，充分发挥资本和技术优势取得长足的发展，销售实现持续快速增长，实现营业收入 8.17 亿元，占营业收入的 63.28%，同比增长 31.50%；公司在手订单饱满，营收比重提升；由于煤炭行业供给侧改革成效显著，煤炭搬运输送设备的需求日益增长，报告期内，公司散料搬运装置板块实现销售 1.14 亿元，同比增长 2.49%，同时受下游基建需求拉动、国家加强环境治理、设备更新需求增长，混凝土搅拌站行业实现销售收入 1.14 亿元，同比增长 50.10%；物流及智能仓储系统板块达到新一轮增长，公司在智能仓储业务方面取得重大突破，与国内著名的电商物流企业京东、唯品会、苏宁、当当等建立和持续保持业务合作关系，随着物流行业的快速发展，智能仓储的需求日益增长，报告期，板块实现销售收入 2.06 亿元，同比增长 19.05%；停车场运营实现收入 517.24 万元，同比增长 135.89%，增长速度迅猛但占总营收比重较小，未来空间广阔，公司通过产业基金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，设区域公司，组建专业的投资团队、技术支持团队、专业运营团队，公司停车产业一体化布局初具规模，成为停车场投资、建设、制造、运营一体化服务商。公司此前还披露了一季报预告，受疫情影响，公司及上下游客户复工推迟，物流受阻，一季度归母净利润预计为 0.23 亿-0.28 亿，同比下滑 21-35%。但随着复工复产的加速，二季度公司业绩将会得到边际改善。

3、逆周期政策刺激将持续，基建补短板为停车设备需求加码

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，智能停车快速发展态势锐不可挡，停车行业空间广阔。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。近年来，国家密集出台了一系列政策，从融资、规划、建设、经营等方面鼓励和支持停车产业发展。“城市停车场”作为补短板工程重要方向，以期提高城市土地资源集约化利用水平，切实缓解城市“停车难”问题。2019 年，车库板块业绩稳步增长，公司在手订单饱满，核心业务板块智能机械式停车设备销售增幅明显，营收比重提升。

公司已于 2 月 10 日全面复工，一季度疫情导致土建开工延期对设备安装确认产生影响，但随着货币政策刺激加码，逆周期结构性补短板产业政策或将对二季度停车设备需求产生催化。停车库作为各地方新基建补短板重要方向，城市停车及充电产业链正处于市场需求和政策发力的红利释放阶段。

4、收购长安停车助力产业布局，定增获批推进停车行业发展

2019年，公司金融服务业、停车场运营等业务收入有所增长，增长速度迅猛但占总营收比重较小，未来行业空间广阔。公司依据围绕公司“智造+停车资源+互联网”的发展战略，主要依托装备制造和资本双重优势，通过股权并购和合资共建等方式获取停车资源，通过运营平台实现专业化的运营管理。公司于20年1月完成对长安停车的收购工商变更，长安停车作为商办停车场专业运营商，运营管理停车项目包括北京阿里巴巴总部大楼、北京西站、上海绿地中心等知名地标建筑和超高层项目等，目前运营车位一万六千多个，已形成业内较高品牌价值。长安停车具备车牌识别、无感支付、车道引导等全套技术，可助力五洋（目前累计在运营泊位数超过25万个）迅速切入到商业停车场的运营管理环节，实现五洋停车由停车设备生产向停车场运营延伸，加快实现全产业链一体化运营，至此，公司成为停车场投资、建设、制造、运营一体化服务商，公司“智能制造”和“投资运营”双轮驱动战略真正形成。

公司长期立足于智能制造板块，专注于布局智慧停车设备运营一体化，积极获取停车资源。公司目前已拥有国内存量泊位超过25万个，持续围绕获取“停车资源”为中心开展经营工作，拓展增量停车资源，在政府运营项目拿单能力优势明显，中长期新增运营收入有望为公司带来利润规模提升。公司非公开发行股票申请已于1月7日获得中国证监会核准批复，发行不超过1.43亿股新股，预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为800万元。公司拓展停车运营业务同时加码产能释放，此次非公开募资拟在徐州、东莞基地将新增4万台/年立体停车设备产能，进一步完善智能化产品以及对立体车库工业互联的研发，提升公司整体研发实力，扩大规模效应抢占资源先机。此次定增获批将加码停车设备产能，有利于把握停车行业快速发展机遇，完善生产基地布局和互联网技术的应用。

5、增强研发创新能力，强化公司战略定位

2019年，公司强化技术革新和产品升级，加大新技术和新产品的研发投入，研发费用占销售收入5.66%。公司进一步加强了科技成果申报和知识产权保护，加快公司核心竞争力的提升。2019年公司共申请专利50项（其中发明专利22项），授权专利38项。2019年，依托子公司伟创自动化的“广东智能立体停车设备工程技术研究中心”共完成了前瞻性研发项目65项。为了满足未来新能源汽车充电的需要，研发了新能源汽车立体车库充电技术；开发了载车板式搬运AGV机器人，载车板式搬运不受任何汽车轴距及汽车底盘高度的限制。仓储物流业务市场容量巨大，公司立足控制技术优势，加大技术研发投入，做精做专搬运器、穿梭车等核心装置，增强市场竞争力，扩大市场占有率。公司以“智能制造”作为抓手，扩大智造板块的销售规模，提升机械式立体停车设备的市场占有率，全力打造散料搬运核心装备、信息化自动生产线、智能仓储物流、两站及机制砂业务，实现销售收入较快增长。公司始终围绕“智造+停车资源+互联网”的战略定位，不断完善、延伸停车行业产业链布局。

6、盈利预测及估值

预计2020-2022年公司实现归母净利润2.16亿元、2.99亿元和4.08亿元，同比增长38.69%、38.63%、36.48%，目前对应2020年估值21倍。考虑到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，且公司在逐渐成熟的立体车库行业内优势突出，具有较强成长性，维持“买入”评级。

7、风险提示

宏观经济下行带来资金流动性恶化、产业政策发生重大变化或原材料大幅涨价等风险。

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	2099.55	2663.80	3440.29
现金	134.76	139.31	145.94	218.35
交易性金融资产	66.00	22.00	29.33	39.11
应收账款	795.12	1148.13	1447.03	1842.45
其它应收款	71.24	81.03	113.72	153.06
预付账款	41.91	64.97	86.93	108.80
存货	437.04	552.19	751.49	994.70
其他	70.19	91.92	89.35	83.82
非流动资产	1185.54	1056.20	1105.49	1179.70
长期投资	7.71	7.23	7.14	7.36
固定资产	282.31	303.92	325.05	359.79
在建工程	104.69	107.50	101.07	95.68
无形资产	10.14	10.82	20.65	27.72
其他	780.69	626.73	651.59	689.15
资产总计	2801.81	3155.74	3769.29	4619.99
流动负债	979.64	1122.57	1435.21	1878.05
短期借款	227.73	103.86	126.79	152.39
应付账款	336.09	462.12	605.02	798.37
预收账款	214.52	295.24	371.76	503.66
其他	201.30	261.34	331.64	423.63
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	1137.27	1452.03	1894.96
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	1892.75	2191.53	2599.30
负债和股东权益	2801.81	3155.74	3769.29	4619.99
现金流量表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	28.22	141.49	48.95	119.92
净利润	152.91	215.52	298.78	407.77
折旧摊销	32.32	25.78	28.76	32.15
财务费用	12.88	6.73	4.23	4.85
投资损失	0.31	-5.00	-5.00	-5.00
营运资金变动	34.42	-157.61	-100.20	-105.56
其它	-204.63	56.06	-177.62	-214.28
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	-130.57	18.71	20.74
短期借款	177.73	-123.87	22.93	25.60
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	72.27	-6.69	-4.23	-4.86
现金净增加额	11.16	4.55	6.63	72.41

利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1291.38	1737.89	2312.96	3041.84
营业成本	848.52	1174.04	1554.51	2031.62
营业税金及附加	8.93	12.17	18.50	24.33
营业费用	89.94	116.44	152.66	197.72
管理费用	66.37	86.89	115.65	152.09
研发费用	73.05	86.89	108.71	136.88
财务费用	12.88	6.73	4.23	4.85
资产减值损失	34.51	34.76	46.26	60.84
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	240.04	332.54	453.65
营业外收支	-0.57	-0.57	-0.57	-0.57
利润总额	171.58	239.47	331.98	453.08
所得税	18.67	23.95	33.20	45.31
净利润	152.91	215.52	298.78	407.77
少数股东损益	-2.49	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	155.40	215.52	298.78	407.77
EBITDA	216.08	271.48	364.36	489.47
EPS (最新摊薄)	0.22	0.30	0.42	0.57
主要财务比率				
	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	28.87%	34.58%	33.09%	31.51%
营业利润增长率	17.42%	39.44%	38.54%	36.42%
归属母公司净利润	18.63%	38.69%	38.63%	36.48%
获利能力				
毛利率	34.29%	32.44%	32.79%	33.21%
净利率	11.84%	12.40%	12.92%	13.41%
ROE	9.20%	11.28%	13.78%	16.17%
ROIC	8.60%	11.08%	13.03%	14.96%
偿债能力				
资产负债率	35.65%	36.04%	38.52%	41.02%
净负债比率	22.80%	9.13%	8.73%	8.04%
流动比率	1.65	1.87	1.86	1.83
速动比率	1.20	1.38	1.33	1.30
营运能力				
总资产周转率	0.52	0.58	0.67	0.73
应收账款周转率	1.81	1.83	1.81	1.81
应付账款周转率	3.47	3.42	3.42	3.40
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊)	0.22	0.30	0.42	0.57
每股经营现金流(最)	0.04	0.20	0.07	0.17
每股净资产(最新摊)	2.34	2.64	3.06	3.63
估值比率				
P/E	29.06	20.95	15.11	11.07
P/B	2.69	2.39	2.06	1.74
EV/EBITDA	18.89	16.88	12.61	9.27

资料来源: Wind, 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。

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

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80106025

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>