

五洋停车 (300420)

证券研究报告

2020年07月15日

中报预告超预期，二季度净利润创新高

事件:

公司发布中报业绩预告: 20 年上半年公司预计实现归母净利润 0.90 亿元-1.05 亿元, 同比增长 10.85%-29.32%, 超市场预期。

点评:

二季度净利润创历史新高。今年受疫情影响, 公司 1 季度实现归母净利润 0.25 亿元, 同比下滑了 31%。根据业绩预告测算, 2 季度将实现归母净利润 0.66 亿元-0.81 亿元, 同比大幅增长 43%-75%。业绩预告的下限, 对应的 Q2 净利润都将达到 0.66 亿元, 创下了单季度历史新高。若按业绩预告的中位数, Q2 净利润为 0.73 亿元, 同比增长 59%。公司二季度业绩超市场预期, 我们认为这主要得益于公司 2 季度经营活动迅速恢复, 车库板块稳步增长, 经营改善带来利润率的持续提升。

政策加码, 智慧停车走上“新基建”快车道。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。2019 年, 在中央及国务院系列会议上, 城市停车场建设成为“新基建”、“补短板”工程的重要内容。随着停车产业标准体系建设加快步伐、相关法律法规不断完善, 立体化的智慧停车不仅有利于解决停车困难、土地稀缺等城市规划问题, 还能进一步激活市场活力、促进投资。龙头公司有望在产业浪潮中集中优势快速发展。

定增助力, 公司运营、研发能力再提升。20 年 5 月, 公司完成了定增, 向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票 1.43 亿股, 募资 7.60 亿元。本次募集有利于公司围绕“智造+停车资源+互联网”的战略定位, 完善、延伸停车行业产业链布局, 完善生产基地布局和互联网技术的应用。

投资建议:公司经营持续向好, 2 季度业绩超预期, 我们上调公司 20-22 年业绩预期至 2.1 亿、2.7 亿和 3.3 亿(此前预期为 1.8 亿、2.2 亿、2.7 亿), 对应 PE 分别为 29 倍、23 倍和 18 倍, 给予公司 21 年 30 倍 PE, 对应目标价上调至 9.30 元(此前为 7.80 元), 维持“买入”评级。

风险提示: 停车行业发展不及预期, 公司停车位经营业务不及预期, 政策支持不及预期

投资评级

行业	机械设备/通用机械
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	7.08 元
目标价格	9.30 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	858.76
流通 A 股股本(百万股)	510.04
A 股总市值(百万元)	6,080.00
流通 A 股市值(百万元)	3,611.11
每股净资产(元)	2.38
资产负债率(%)	35.98
一年内最高/最低(元)	7.95/4.98

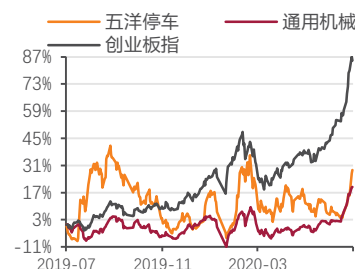
作者

邓学 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518010001
dengxue@tfzq.com

邹润芳 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517010004
zourunfang@tfzq.com

文康 分析师
SAC 执业证书编号: S1110519040002
wenkang@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

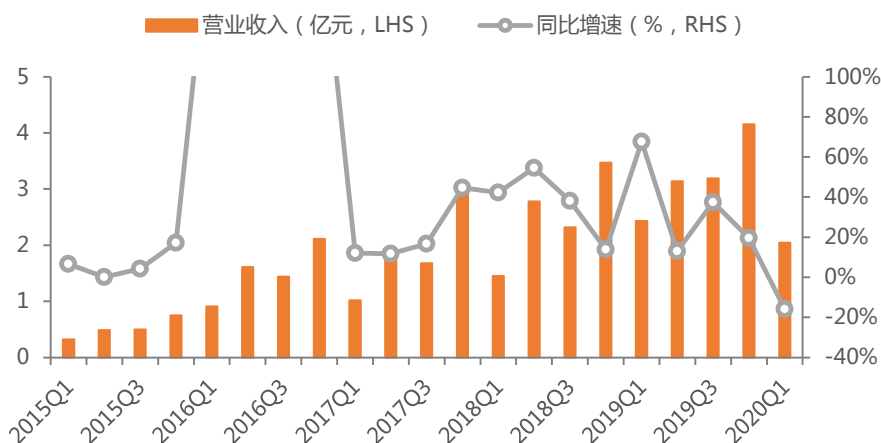
- 《五洋停车-年报点评报告:年报符合预期, 新基建助力智慧停车产业发展》 2020-04-25
- 《五洋停车-公司点评:政治局会议强调停车场配套建设, 行业发展加速》 2019-08-01
- 《五洋停车-年报点评报告:定增加码, 停车龙头成长加速》 2019-04-19

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,002.08	1,291.38	1,686.24	2,131.68	2,637.37
增长率(%)	32.80	28.87	30.58	26.42	23.72
EBITDA(百万元)	213.81	307.60	262.12	315.82	396.43
净利润(百万元)	131.00	155.40	210.31	265.61	333.85
增长率(%)	68.88	18.63	35.34	26.29	25.69
EPS(元/股)	0.15	0.18	0.24	0.31	0.39
市盈率(P/E)	46.41	39.13	28.91	22.89	18.21
市净率(P/B)	3.93	3.63	2.33	2.16	1.97
市销率(P/S)	6.07	4.71	3.61	2.85	2.31
EV/EBITDA	16.16	12.33	20.34	16.84	13.48

资料来源: wind, 天风证券研究所

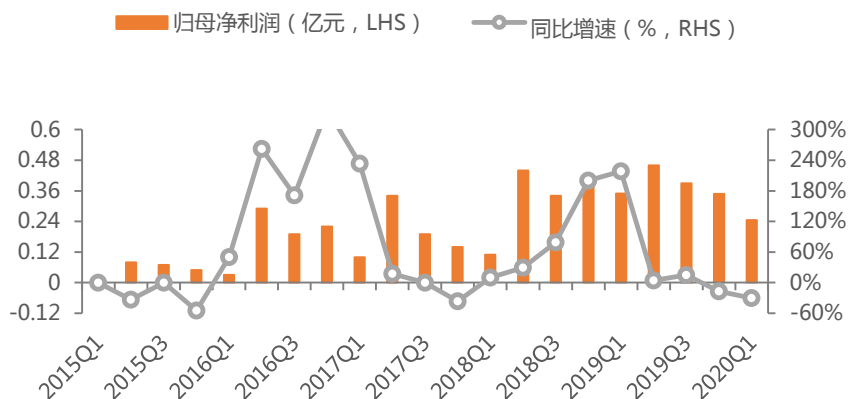


图 1：五洋停车 15 年至今单季度营业收入及同比（亿元，%）



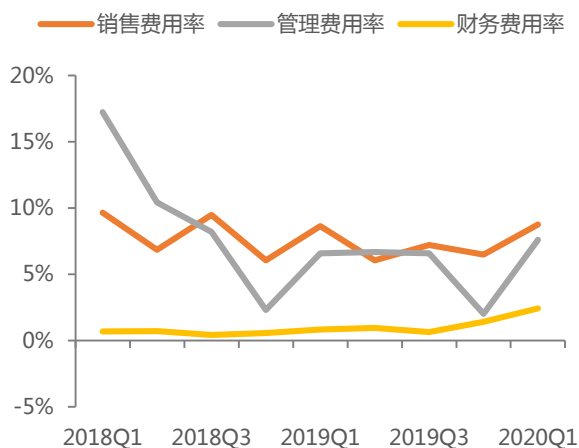
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 2：五洋停车 15 年至今单季度归母净利润及同比（亿元，%）



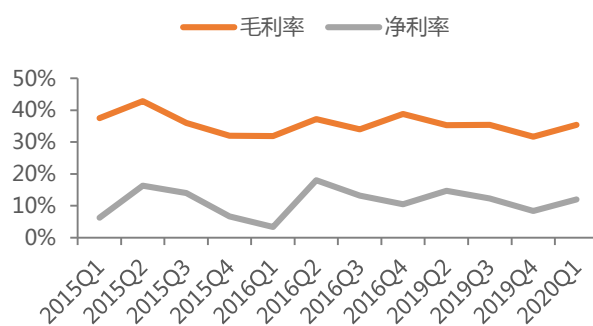
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 3：五洋停车 15 年至今单季度三费率（%）



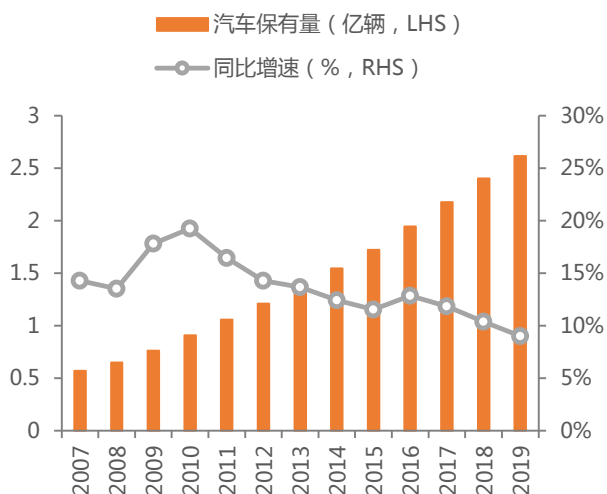
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 4：五洋停车 15 年至今单季度毛利率及净利率（%）



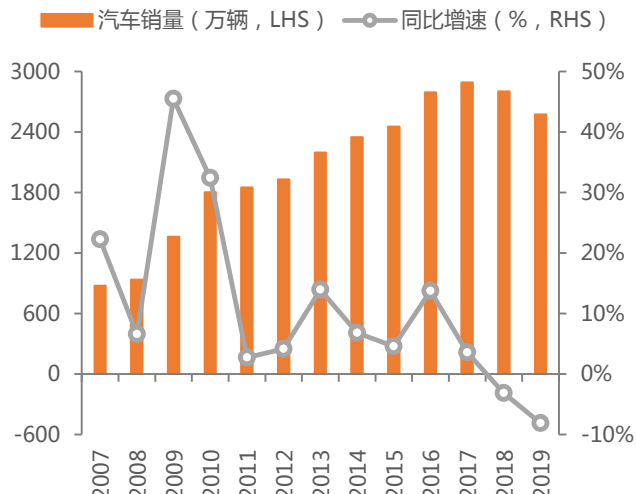
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 5：2007-2019 中国汽车保有量（亿辆，%）



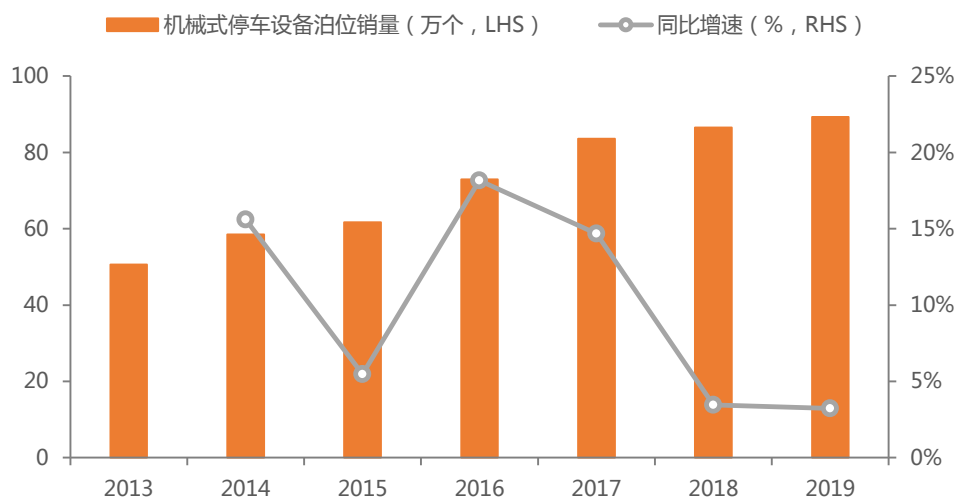
资料来源：公安部，天风证券研究所

图 6：2007-2019 中国汽车销量（万辆，%）



资料来源：中国汽车工业协会，天风证券研究所

图 7：国内 13 年至今机械式停车设备泊位销量（万个，%）



资料来源：中国重机协会停车设备工作委员会，天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	107.75	134.76	665.30	648.76	540.34
应收票据及应收账款	687.00	795.12	1,225.09	1,325.14	1,788.81
预付账款	41.05	41.91	65.14	74.47	95.83
存货	302.80	437.04	457.01	700.26	750.59
其他	113.85	195.95	199.62	247.51	237.27
流动资产合计	1,252.45	1,604.79	2,612.16	2,996.16	3,412.84
长期股权投资	6.47	7.71	7.71	7.77	8.21
固定资产	200.77	282.31	313.33	340.88	374.25
在建工程	52.28	10.14	8.11	6.73	(3.09)
无形资产	110.96	104.69	106.13	98.56	92.22
其他	541.80	780.69	624.32	645.75	729.29
非流动资产合计	912.28	1,185.54	1,059.60	1,099.68	1,200.88
资产总计	2,202.63	2,801.81	3,688.23	4,117.79	4,630.35
短期借款	50.00	227.73	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	246.15	336.09	425.19	539.43	654.75
其他	314.82	415.82	520.49	625.46	760.88
流动负债合计	610.97	979.64	945.69	1,164.90	1,415.63
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	16.55	19.21	14.70	16.82	16.91
非流动负债合计	16.55	19.21	14.70	16.82	16.91
负债合计	627.52	998.85	960.39	1,181.72	1,432.54
少数股东权益	26.80	125.73	122.36	118.11	112.77
股本	715.63	715.63	858.76	858.76	858.76
资本公积	471.15	471.15	1,088.02	1,088.02	1,088.02
留存收益	832.68	961.60	1,746.72	1,959.21	2,226.29
其他	(471.15)	(471.15)	(1,088.02)	(1,088.02)	(1,088.02)
股东权益合计	1,575.11	1,802.96	2,727.84	2,936.08	3,197.81
负债和股东权益总	2,202.63	2,801.81	3,688.23	4,117.79	4,630.35

现金流量表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	129.28	152.91	210.31	265.61	333.85
折旧摊销	25.86	32.32	18.75	20.84	23.36
财务费用	5.42	12.82	6.50	(6.57)	(5.95)
投资损失	(2.92)	0.31	(1.31)	(0.50)	(0.90)
营运资金变动	(187.37)	(424.54)	(131.21)	(200.69)	(308.26)
其它	(52.48)	254.40	(3.37)	(4.25)	(5.34)
经营活动现金流	(82.21)	28.22	99.68	74.44	36.77
资本支出	51.04	61.38	53.69	37.31	40.49
长期投资	(1.03)	1.23	0.00	0.07	0.43
其他	(104.42)	(329.67)	(106.55)	(81.80)	(125.29)
投资活动现金流	(54.42)	(267.06)	(52.86)	(44.42)	(84.36)
债权融资	50.00	227.73	0.00	0.00	0.00
股权融资	(4.68)	(12.88)	753.50	6.57	5.95
其他	(6.25)	35.15	(269.79)	(53.12)	(66.77)
筹资活动现金流	39.07	250.00	483.71	(46.55)	(60.82)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(97.55)	11.16	530.53	(16.53)	(108.42)

利润表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,002.08	1,291.38	1,686.24	2,131.68	2,637.37
营业成本	651.36	848.52	1,109.44	1,407.77	1,741.13
营业税金及附加	8.35	8.93	12.85	15.49	19.64
营业费用	75.51	89.94	123.94	159.88	195.17
管理费用	59.79	66.37	91.06	123.64	146.37
研发费用	59.23	73.05	96.96	125.77	155.60
财务费用	5.78	12.88	6.50	(6.57)	(5.95)
资产减值损失	20.48	(0.62)	9.93	4.66	7.29
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.92	(0.31)	1.31	0.50	0.90
其他	(27.96)	20.48	(2.61)	(0.99)	(1.80)
营业利润	146.61	172.15	236.87	301.55	379.01
营业外收入	0.51	0.79	0.65	0.72	0.68
营业外支出	3.34	1.36	2.35	1.85	2.10
利润总额	143.77	171.58	235.17	300.41	377.59
所得税	14.49	18.67	28.22	39.05	49.09
净利润	129.28	152.91	206.95	261.36	328.51
少数股东损益	(1.71)	(2.49)	(3.37)	(4.25)	(5.34)
归属于母公司净利润	131.00	155.40	210.31	265.61	333.85
每股收益(元)	0.15	0.18	0.24	0.31	0.39

主要财务比率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	32.80%	28.87%	30.58%	26.42%	23.72%
营业利润	68.72%	17.42%	37.60%	27.31%	25.69%
归属于母公司净利润	68.88%	18.63%	35.34%	26.29%	25.69%
获利能力					
毛利率	35.00%	34.29%	34.21%	33.96%	33.98%
净利率	13.07%	12.03%	12.47%	12.46%	12.66%
ROE	8.46%	9.27%	8.07%	9.43%	10.82%
ROIC	10.75%	11.45%	13.91%	13.81%	15.79%
偿债能力					
资产负债率	28.49%	35.65%	26.04%	28.70%	30.94%
净负债率	-3.67%	5.16%	-24.39%	-22.10%	-16.90%
流动比率	2.11	1.65	2.78	2.59	2.42
速动比率	1.62	1.20	2.30	1.99	1.89
营运能力					
应收账款周转率	1.61	1.74	1.67	1.67	1.69
存货周转率	3.90	3.49	3.77	3.68	3.64
总资产周转率	0.48	0.52	0.52	0.55	0.60
每股指标(元)					
每股收益	0.15	0.18	0.24	0.31	0.39
每股经营现金流	-0.10	0.03	0.12	0.09	0.04
每股净资产	1.80	1.95	3.03	3.28	3.59
估值比率					
市盈率	46.41	39.13	28.91	22.89	18.21
市净率	3.93	3.63	2.33	2.16	1.97
EV/EBITDA	16.16	12.33	20.34	16.84	13.48
EV/EBIT	18.23	13.64	21.91	18.03	14.32

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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