

仪器仪表

南华仪器 (300417.SZ) / 74.00 元

业绩持续增长，创新研发助力未来

事项

南华仪器发布 2015 年半年报，公司 2015 年营业收入 78.2 百万元，较去年同期增长 25.53%；营业利润 14.72 百万元，同比增长 7.24%；净利润 13.89 百万元，同比增长 10.41%。

主要观点

1. 主营业务收入平稳增长，增幅符合预期

➢ 报告期公司实现营业收入 78.2 百万元，较上年同期增长 25.53%。其中四类核心产品实现的营业收入分别为：机动车排放物检测系统 40.68 百万元，同比增长 34.28%；机动车安全检测系统 14.88 百万元，同比增长 71.59%；机动车排放物检测仪器 7.9 百万元，同比下降 28.25%；前照灯检测仪 8.5 百万元，同比增长 2.00%。前两项系统产品销售增长幅度较大，占营业收入的 71.06%，是驱动收入增长的主要因素。

➢ 上半年公司营业费用率为 12.4%，同比增长 0.97%，主要是差旅费用、销售人员薪酬增加及售后服务投入加大；管理费用率为 16.5%，与上年相比增长了 2.73%，主要是公司加大研发投入及职工薪酬增加所致。

2. 坚持走科技研发道路，增强创新实力

➢ 公司坚持“强化技术研发，提升创新能力”的目标，进一步增加研发投入。报告期内公司研发支出 6.09 百万元，主要用于加强与科研机构 and 高等院校的合作，如与中国科学院半导体研究所合作共建联合实验室。

➢ 公司累计投入募集资金 13.1 百万元用于支持红外烟气分析仪器及系统生产，企业研发中心建设，年产 600 套机动车环保安全检测系统生产等科研项目。

3. 国家政策导向，下游机动车检测市场需求旺盛，公司业绩快速增长值得期待

➢ 2015 年上半年，公司继续保持着本行业主要供应商的地位。国家环保政策以及机动车安全技术检验的相关政策均有利于公司业务的发展，如国家标准 GB21861-2014《机动车安全技术检验项目与方法》对大型客、货车的检验设备增加了加载式制动检验台，车辆外廓仪，多轴车轮重仪的设备，大部分原有检测站面临升级改造的需求，新建检测站的设备投资额将会有所增加，利于本公司未来几年的业务发展。

4. 盈利预测：

➢ 预计 2015-16 年公司 EPS 为 0.77、0.92 元，对应 PE 分别为 89 倍、75 倍，维持“推荐”评级。

风险提示： 机动车检测行业政策变化导致产品需求减少风险。

证券分析师： 李佳

执业编号： S0360514110001

Email: lijia@hcyjs.com

证券分析师： 何思源

Email: hesiyuan@hcyjs.com

研究助理： 鲁佩

Email: lupei@hcyjs.com

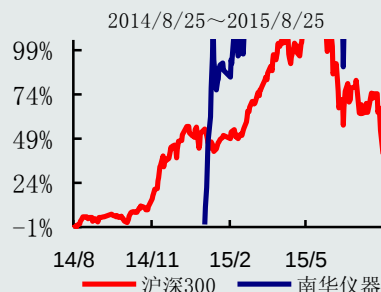
投资评级

投资评级： 推荐
 评级变动： 维持

公司基本数据

总股本(万股)	4080
流通 A 股/B 股(万股)	1020/0
资产负债率(%)	10.6
每股净资产(元)	5.51
市盈率(倍)	89.06
市净率(倍)	12.48
12 个月内最高/最低价	139.77/21.23

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

《机动车检测设备行业领先者》

2015-01-22

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	182	207	240	278
现金	97	139	167	202
应收账款	35	26	28	30
其它应收款	3	1	2	2
预付账款	4	3	3	3
存货	43	36	40	40
其他	0	1	1	1
非流动资产	40	45	49	54
长期投资	0	0	0	0
固定资产	7	6	5	3
无形资产	31	37	43	50
其他	2	1	1	1
资产总计	222	252	289	332
流动负债	32	26	29	29
短期借款	0	0	0	0
应付账款	11	10	10	10
其他	21	17	18	19
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
负债合计	32	27	29	29
少数股东权益	0	0	0	0
股本	31	41	41	41
资本公积金	28	28	28	28
留存收益	130	156	191	234
归属母公司股东权益	189	225	260	303
负债和股东权益	222	252	289	332

现金流量表

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	21	44	34	45
净利润	30	32	38	47
折旧摊销	3	2	2	2
财务费用	-2	-2	-3	-3
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-12	12	-3	-1
其它	3	0	-0	0
投资活动现金流	-16	-8	-6	-9
资本支出	-14	-0	0	-0
长期投资	0	0	0	0
其他	-2	-8	-6	-9
筹资活动现金流	0	6	-0	-0
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	10	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	0	-4	-0	-0
现金净增加额	6	42	28	35

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	146	191	250	330
营业成本	76	107	143	192
营业税金及附加	1	2	2	3
营业费用	17	21	28	37
管理费用	20	28	37	48
财务费用	-2	-2	-3	-3
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	33	35	42	53
营业外收入	3	3	2	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	36	37	44	55
所得税	6	5	7	9
净利润	30	32	38	47
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	30	32	38	47
EBITDA	37	37	44	54
EPS 摊薄（元）	0.74	0.77	0.92	1.14

主要财务比率

	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	16.3%	31.0%	30.9%	32.0%
营业利润	5.6%	3.7%	21.6%	25.3%
归属母公司净利润	4.4%	4.8%	19.5%	23.8%
获利能力				
毛利率	48.2%	44.0%	42.7%	41.7%
净利率	20.6%	16.5%	15.1%	14.1%
ROE	17.2%	15.2%	15.5%	16.6%
ROIC	15.1%	13.2%	13.6%	14.5%
偿债能力				
资产负债率	14.6%	10.6%	10.0%	8.8%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.66	7.81	8.32	9.52
速动比率	4.31	6.43	6.95	8.15
营运能力				
总资产周转率	0.71	0.81	0.93	1.06
应收帐款周转率	5.01	6.30	9.24	11.45
应付帐款周转率	7.09	10.26	14.10	18.47
每股指标(元)				
每股收益	0.74	0.77	0.92	1.14
每股经营现金	0.69	1.07	0.84	1.09
每股净资产	6.19	5.51	6.37	7.42
估值比率				
P/E	70.03	89.06	74.53	60.22
P/B	11.12	12.48	10.80	9.27
EV/EBITDA	-2.60	71.54	59.72	47.82

机械分析师介绍

李佳

机械行业首席分析师。伯明翰大学金融硕士，上海交通大学应用数学学士，4年证券分析行业经验。2012年新财富第6名，水晶球第5名、金牛第5名，2013年新财富第4名，水晶球第3名，金牛第3名，2014年第一财经第1名团队成员。

何思源

机械行业高级分析师。经济学硕士、理学学士。主要负责油气设备、船舶海工、军工、工程机械、冷链、农机等行业的研究；5年机械行业研究经验，3年买方机械军工研究经验。2014年9月加入华创证券研究所。

鲁佩

机械行业助理分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，中央财经大学经济学学士。2014年加入华创证券，从事机械行业研究。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	王韦华	销售副总监	010-66500827	wangweihua@hcyjs.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hcyjs.com
	王勇	销售经理	010-66500817	wangyong@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	张弋	销售助理	010-66500809	zhangyi@hcyjs.com
	陈锐	销售助理	010-66500867	chenrui@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	张昱洁	销售助理	0755-83479862	zhangyujie@hcyjs.com
	汪丽燕	销售助理	0755-83715429	wangliyan@hcyjs.com
	林芷璇	销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hcyjs.com
上海机构销售部	简佳	高级销售经理	021-31118832	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-31180590	liyinyin@hcyjs.com
	石露	高级销售经理	021-31218856	shilu@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-31218856	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	销售经理	021-31217102	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售助理	021-31217101	zhangjiani@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址：北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编：100033
传真：010-66500801

深圳分部

地址：深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融大厦 6 楼 A 单元
邮编：518038
传真：0755-82027731

上海分部

地址：上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编：200122
传真：021-50583558