

# 机器人 (300024.SZ)

## 公司快报

### 入选工信部智能制造支持项目，携手京东共同开拓智能物流领域

#### 投资要点

◆ **公司项目入选工信部智能制造支持项目**：工信部对2016年智能制造综合标准化与新模式应用拟入选项目进行了公示，公司《医药包装材料智能化丁基胶塞车间》项目列入公示名单。公司此项目金额为2.03亿元，建设周期三年，公司将智能制造与丁基胶塞生产工艺流程深度融合，从而建成具有高度智能化、数字化的丁基胶塞生产车间。公司计划以此项目为切入口，推广数字化工厂在医药领域的深入发展，从而推动医药包装产业的转型升级。

◆ **与京东签订全面战略合作协议，开拓智能物流领域**：公司与京东双方计划一起共同实现达到国际先进水平的电商物流仓储运营模式，提升京东整体运营效率。京东提供实验测试场地，公司提供智能仓储及高速分拣设备，共同研发和测试满足电商运营需求的各种先进物流设备。同时，双方还共同研发的先进物流技术，应用于未来京东在国内建设的仓储物流配送中心，由公司承担设备制造生产与项目实施。智能物流是工业4.0的重要主题，电子商务为智能物流发展提供广泛的市场空间。近年来我国智能物流得到快速发展，物流仓储业相关自动化系统及设备投入规模将由2007年的25亿元增长至2015年的453亿元，年均复合增长率约为43.64%。此次双方合作，共同推进电子商务业务创新和物流产品创新，有望开启国内领先的电商物流运营模式，建设国际一流的物流体系。

◆ **投资建议**：我们预测2016年至2018年每股收益分别为0.31、0.38和0.45元。公司行业龙头地位稳固，我们给予增持-A建议，6个月目标价为27元，相当于2016年87倍的动态市盈率。

◆ **风险提示**：行业竞争不断加剧；项目进展或低于预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	1,523.5	1,685.4	2,133.0	2,608.9	3,197.5
同比增长(%)	15.5%	10.6%	26.6%	22.3%	22.6%
营业利润(百万元)	303.9	327.2	473.9	595.7	716.2
同比增长(%)	18.1%	7.7%	44.8%	25.7%	20.2%
净利润(百万元)	325.7	394.8	484.6	594.4	698.8
同比增长(%)	30.3%	21.2%	22.7%	22.7%	17.6%
每股收益(元)	0.46	0.56	0.31	0.38	0.45
PE	104.4	86.1	154.3	125.8	107.0
PB	17.6	6.5	11.5	10.6	9.8

数据来源：贝格数据华金证券研究所

机械 | 其他专用机械 III

投资评级 **增持-A(维持)**

6个月目标价 27元

股价(2016-06-14) 24.84元

#### 交易数据

总市值(百万元) 38,756.35

流通市值(百万元) 34,637.45

总股本(百万股) 1,560.24

流通股本(百万股) 1,394.42

12个月价格区间 24.08/104.08元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅% 1M 3M 12M

相对收益 -1.52 4.64 -5.15

绝对收益 2.56 8.82 -51.1

#### 分析师

张仲杰  
SAC 执业证书编号：S0910515050001  
zhangzhongjie@huajinsc.cn  
021-20655610

#### 报告联系人

贺根  
hegen@huajinsc.cn  
021-20655669

#### 相关报告

机器人：全年业绩略低于预期，行业龙头稳步增长 2016-03-14

机器人：三季度业绩稳定增长，行业领先地位稳固 2015-10-30

财务报表预测和估值数据汇总

利润表

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,523.5	1,685.4	2,133.0	2,608.9	3,197.5
减:营业成本	977.9	1,110.8	1,359.6	1,657.2	2,021.4
营业税费	6.9	10.5	11.1	13.9	17.9
销售费用	20.6	30.0	30.7	39.8	50.6
管理费用	187.8	234.4	250.8	302.4	397.1
财务费用	10.4	9.0	8.2	7.3	9.3
资产减值损失	20.9	27.4	21.3	23.2	24.0
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	5.0	64.1	22.7	30.6	39.2
营业利润	303.9	327.2	473.9	595.7	716.2
加:营业外净收支	83.1	139.3	88.5	103.6	110.5
利润总额	387.0	466.5	562.5	699.4	826.7
减:所得税	54.9	64.0	68.2	93.3	114.2
净利润	325.7	394.8	484.6	594.4	698.8

资产负债表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	487.7	3,133.1	3,686.9	3,323.5	3,472.0
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	523.9	696.7	921.4	916.0	1,415.0
应收票据	53.6	89.5	92.5	135.5	139.1
预付帐款	130.8	139.9	230.0	178.0	335.4
存货	1,006.0	1,232.7	1,077.9	1,932.4	1,794.6
其他流动资产	0.3	4.3	1.5	2.0	2.6
可供出售金融资产	81.2	-	27.1	36.1	21.0
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	10.6	50.9	50.9	50.9	50.9
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	335.6	446.1	580.2	706.7	844.1
在建工程	442.0	525.5	562.9	578.6	592.8
无形资产	152.9	204.3	193.9	183.5	173.1
其他非流动资产	18.1	42.6	25.6	26.7	27.6
资产总额	3,242.6	6,565.3	7,450.7	8,069.7	8,868.2
短期债务	260.0	273.2	-	-	-
应付帐款	242.1	219.9	312.6	365.8	454.1
应付票据	105.5	129.6	136.2	199.2	211.4
其他流动负债	177.9	230.5	255.7	219.0	331.9
长期借款	287.4	247.8	-	-	-
其他非流动负债	182.1	184.4	167.9	178.1	176.8
负债总额	1,255.0	1,285.3	872.4	962.1	1,174.2
少数股东权益	53.5	60.8	70.5	82.2	96.0
股本	654.9	709.2	1,560.2	1,560.2	1,560.2
留存收益	1,241.4	4,510.0	4,947.5	5,465.1	6,037.7
股东权益	1,987.6	5,280.0	6,578.3	7,107.6	7,694.0

现金流量表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	332.1	402.5	484.6	594.4	698.8
加:折旧和摊销	23.6	32.8	38.8	48.2	58.8
资产减值准备	20.9	27.4	-	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	11.8	12.8	8.2	7.3	9.3
投资损失	-5.0	-64.1	-22.7	-30.6	-39.2
少数股东损益	6.4	7.7	9.7	11.7	13.8
营运资金的变动	-241.5	-522.5	7.9	-762.2	-319.2
经营活动产生现金流量	92.0	-119.0	526.5	-131.2	422.3
投资活动产生现金流量	-192.9	-167.8	-204.3	-158.4	-145.8
融资活动产生现金流量	237.6	2,927.1	231.6	-73.7	-128.0

资料来源: Wind 资讯华金证券研究所

财务指标

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
年增长率					
营业收入增长率	15.5%	10.6%	26.6%	22.3%	22.6%
营业利润增长率	18.1%	7.7%	44.8%	25.7%	20.2%
净利润增长率	30.3%	21.2%	22.7%	22.7%	17.6%
EBITDA 增长率	19.9%	9.1%	41.7%	25.0%	20.4%
EBIT 增长率	20.1%	7.0%	43.4%	25.1%	20.3%
NOPLAT 增长率	21.5%	7.6%	46.0%	23.3%	19.7%
投资资本增长率	27.3%	37.9%	6.1%	31.1%	12.3%
净资产增长率	19.6%	165.6%	24.6%	8.0%	8.3%
盈利能力					
毛利率	35.8%	34.1%	36.3%	36.5%	36.8%
营业利润率	19.9%	19.4%	22.2%	22.8%	22.4%
净利润率	21.4%	23.4%	22.7%	22.8%	21.9%
EBITDA/营业收入	22.1%	21.8%	24.4%	25.0%	24.5%
EBIT/营业收入	20.6%	20.0%	22.6%	23.1%	22.7%
偿债能力					
资产负债率	38.7%	19.6%	11.7%	11.9%	13.2%
负债权益比	63.1%	24.3%	13.3%	13.5%	15.3%
流动比率	2.80	6.21	8.53	8.27	7.18
速动比率	1.52	4.76	7.00	5.81	5.38
利息保障倍数	30.14	37.32	58.80	82.61	77.68
营运能力					
固定资产周转天数	67	83	87	89	87
流动营业资本周转天数	250	306	279	281	290
流动资产周转天数	454	801	954	862	768
应收帐款周转天数	113	130	137	127	131
存货周转天数	200	239	195	208	210
总资产周转天数	669	1,047	1,183	1,071	954
投资资本周转天数	414	498	470	458	450
费用率					
销售费用率	1.4%	1.8%	1.4%	1.5%	1.6%
管理费用率	12.3%	13.9%	11.8%	11.6%	12.4%
财务费用率	0.7%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%
三费/营业收入	14.4%	16.2%	13.6%	13.4%	14.3%
投资回报率					
ROE	16.8%	7.6%	7.4%	8.5%	9.2%
ROA	10.2%	6.1%	6.6%	7.5%	8.0%
ROIC	17.5%	14.8%	15.7%	18.2%	16.6%
分红指标					
DPS(元)	0.05	0.10	0.05	0.05	0.07
分红比率	10.1%	18.0%	15.3%	14.4%	15.9%
股息收益率	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%

业绩和估值指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
EPS(元)	0.46	0.56	0.31	0.38	0.45
BVPS(元)	2.73	7.36	4.17	4.50	4.87
PE(X)	104.4	86.1	154.3	125.8	107.0
PB(X)	17.6	6.5	11.5	10.6	9.8
P/FCF	148.1	-110.1	-299.4	-259.4	303.1
P/S	22.3	20.2	35.1	28.7	23.4
EV/EBITDA	93.2	85.6	136.6	109.8	91.0
CAGR(%)	22.2%	21.0%	24.7%	22.2%	21.0%
PEG	4.7	4.1	6.3	5.7	5.1
ROIC/WACC	1.7	1.4	1.5	1.7	1.6

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改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“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn