

弘亚数控 (002833.SZ)

受益下游景气回升，业绩大幅度增长

核心观点:

公司发布 2016 年年度业绩快报，2016 年实现营业收入 5.34 亿元，同比增长 43.12%，实现归母净利润 1.55 亿元，同比增长 74.01%，收入和利润水平高于此前公告的业绩预告上限。

● 下有家具制造行业景气回升，公司核心产品需求旺盛

公司 2016 年经营业绩相比于 2015 年大幅度提升，核心原因在于下游家具制造业景气度回升，投资加快，同时 2015 年三季度和四季度家具制造业投资水平处于较低水平，受益于行业景气度回暖，公司 2016 年三季度和四季度公司营收和利润水平明显提升，第四季度单季度净利润增速超过 70%。公司核心产品是板式家具制造中需要的封边机、裁板锯、多排钻等。由于行业需求旺盛，公司产品毛利率和净利率也较上年有所提升。

● 国内板式家具机械龙头企业，未来受益定制家具行业发展

公司目前在板式家具机械设备行业的龙头企业之一，下游客户主要是国内板式家具制造企业，如索菲亚、欧派等。定制家具约占板式家具行业的 30% 左右，未来成长空间更大。公司的核心产品是高速封边机、裁板锯和钻孔设备，未来定制家具行业的发展有望带动公司设备需求景气向上。

● 公司立足于研发，新产品形成梯队，未来有望放量

公司注重新产品研发，目前国内板式家具设备高端品牌主要依赖于进口品牌，经过多年立足于产品开发，逐渐形成产品梯队。除了主打产品封边机外，公司的电子裁板锯、CNC、数控钻等新产品目前已经开始逐步进入市场，未来随着公司产能落地，新产品有望放量。

投资建议: 预计公司 2016-2018 年营业收入为 5.36/7.31/9.50 亿元，EPS 分别为 1.14/1.50/1.89，对应的 PE 估值水平是 42x/32x/25x。公司是国内板式家具机械领域的龙头企业，首次覆盖，我们给予“买入”评级。

风险提示: 家具制造业投资下滑；行业竞争加剧；新产品不达预期。

盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	415.76	375.83	536.54	731.22	950.59
增长率(%)	41.92%	-9.60%	42.76%	36.29%	30.00%
EBITDA(百万元)	130.29	109.21	174.01	234.59	302.48
净利润(百万元)	108.28	89.15	151.70	199.72	252.17
增长率(%)	58.95%	-17.67%	70.17%	31.66%	26.26%
EPS(元/股)	1.083	0.891	1.138	1.498	1.891
市盈率(P/E)	-	-	41.59	31.59	25.02
市净率(P/B)	-	-	7.77	6.24	4.99
EV/EBITDA	-0.03	-0.42	34.62	26.19	20.26

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

47.31 元

报告日期

2017-03-01

相对市场表现



分析师: 罗立波 S0260513050002



021-60750636



luolibob@gf.com.cn

分析师: 刘芷君 S0260514030001



021-60750802



liuzhijun@gf.com.cn

相关研究:

联系人: 代川

daichuan@gf.com.cn

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	88	115	342	243	300
货币资金	4	46	286	165	182
应收及预付	21	21	29	41	55
存货	60	46	27	37	64
其他流动资产	3	2	0	0	0
非流动资产	267	294	578	909	1138
长期股权投资	0	0	200	400	600
固定资产	118	237	274	357	338
在建工程	1	1	1	1	1
无形资产	15	24	27	45	63
其他长期资产	132	32	76	106	136
资产总计	354	409	920	1153	1438
流动负债	72	44	92	126	162
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	72	44	92	126	162
其他流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债	17	17	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	17	17	0	0	0
负债合计	89	61	92	126	162
股本	100	100	133	133	133
资本公积	4	4	304	304	304
留存收益	146	220	266	466	718
归属母公司股东权益	249	330	812	1012	1264
少数股东权益	11	18	17	15	12
负债和股东权益	350	409	920	1153	1438

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	416	376	537	731	951
营业成本	251	235	330	451	586
营业税金及附加	3	4	3	6	8
销售费用	5	5	5	7	10
管理费用	34	33	38	51	67
财务费用	1	0	-3	-5	-4
资产减值损失	0	0	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	20	20	20
投资净收益	3	0	1	1	1
营业利润	123	100	182	239	302
营业外收入	3	3	2	3	3
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	125	102	184	241	304
所得税	17	14	33	43	55
净利润	108	88	151	198	250
少数股东损益	-1	-1	-1	-2	-3
归属母公司净利润	108	89	152	200	252
EBITDA	130	109	174	235	302
EPS (元)	1.08	0.89	1.14	1.50	1.89

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	107	113	199	206	243
净利润	108	88	151	198	250
折旧摊销	8	10	14	18	21
营运资金变动	-8	14	55	10	-8
其它	-1	1	-21	-21	-20
投资活动现金流	-138	-44	-275	-326	-227
资本支出	-140	-43	-46	-118	-18
投资变动	3	0	-249	-229	-229
其他	0	-2	20	20	20
筹资活动现金流	-12	-27	316	0	0
银行借款	0	9	0	0	0
债券融资	0	-9	-16	0	0
股权融资	0	7	337	0	0
其他	-12	-34	-5	0	0
现金净增加额	-43	42	240	-120	16
期初现金余额	47	4	46	286	165
期末现金余额	4	46	286	165	182

主要财务比率

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力(%)					
营业收入增长	41.9	-9.6	42.8	36.3	30.0
营业利润增长	53.8	-19.2	82.9	31.5	26.3
归属母公司净利润增长	58.9	-17.7	70.2	31.7	26.3
获利能力(%)					
毛利率	39.5	37.6	38.5	38.4	38.4
净利率	25.9	23.4	28.1	27.1	26.3
ROE	43.5	27.0	18.7	19.7	20.0
ROIC	41.5	31.0	49.3	50.0	64.4
偿债能力					
资产负债率(%)	25.5	15.0	10.0	11.0	11.3
净负债比率	-	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1
流动比率	1.21	2.58	3.72	1.92	1.85
速动比率	0.38	1.55	3.39	1.60	1.42
营运能力					
总资产周转率	1.38	0.98	0.81	0.71	0.73
应收账款周转率	23.08	18.61	21.30	20.83	20.18
存货周转率	4.84	4.44	12.17	12.17	9.13
每股指标(元)					
每股收益	1.08	0.89	1.14	1.50	1.89
每股经营现金流	1.07	1.13	1.49	1.54	1.82
每股净资产	2.49	3.30	6.09	7.58	9.48
估值比率					
P/E	-	-	41.6	31.6	25.0
P/B	-	-	7.8	6.2	5.0
EV/EBITDA	-	-0.4	34.6	26.2	20.3

广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9号耀中广场A座1401	深圳市福田区福华一路6 号免税商务大厦17楼	北京市西城区月坛北街2 号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99 号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。