业绩符合预期，长期看好维保业务及机器人

——远大智能（002689）公司动态点评

投资评级：推荐（维持）

分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email:quxx@cgws.com

执业证书编号:S1070514090001

联系人（研究助理）:

刘峰 0755-83558957

Email:liufeng@cgws.com

从业证书编号:S1070116080040

张如许 0755-83559732

Email:zhangruxu@cgws.com

从业证书编号:S1070115070101

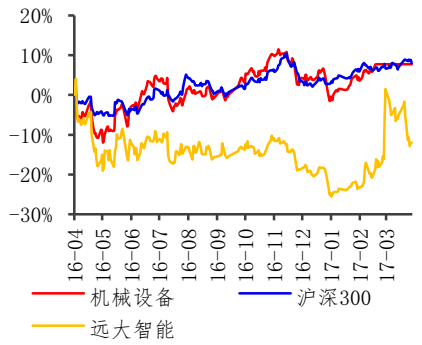
市场数据

目前股价	7.85
总市值（亿元）	75.07
流通市值（亿元）	73.95
总股本（万股）	95,631
流通股本（万股）	94,208
12 个月最高/最低	9.37/6.35

盈利预测

	2017E	2018E	2019E
营业收入	1475.26	1622.79	1785.07
(+/-%)	19.00%	10.00%	10.00%
净利润	107.12	122.18	138.95
(+/-%)	52.74%	14.06%	13.73%
摊薄 EPS	0.11	0.13	0.15
PE	70.08	61.44	54.03

股价表现



数据来源：贝格数据

相关报告

投资建议

我们预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.11 元、0.13 元和 0.15 元，对应 PE 为 70 倍、61 倍和 54 倍。2016 年公司业绩符合预期，2017 年下游陆续回暖，业绩也将企稳回升。电梯主业长期市场空间广阔，未来维保业务将成新蓝海。公司智能磨削机器人处于国际领先水平，未来或横向布局物流机器人，为公司打开成长空间。公司实际控制人沈阳远大企业集团实力雄厚，拥有高端制造业、精准农业等产业，公司是集团下属唯一的上市平台，未来想象空间巨大。我们看好公司未来发展，维持推荐评级。

投资要点

- **业绩符合预期，17 年将企稳回升：**公司发布 2016 年年报，报告期内国内经济形势持续放缓影响，公司合同签约量、执行量有小幅下降，公司实现营业收入 12.40 亿元，比上年同期减少 22.2%，实现归属于母公司股东的净利润 7,012.78 万元，比上年同期减少 40.89%。公司实现主营业务收入 12.23 亿元，同比减少 22.51%，主要原因为电梯销量比去年同期减少 2467 台，同比减少 26.9%；公司实现其他业务收入 1,649.77 万元，同比增加 12.08%，主要系租赁收入增加所致。考虑到电梯主业随下游房地产、建筑业等行业周期性波动，2017 年下游陆续回暖，我们预计公司业绩也将企稳回升。

- **电梯主业空间广阔，维保业务将成新蓝海：**报告期内，电梯行业受宏观经济调控，房地产市场去库存，投资及出口乏力等影响，行业整体短期内增速放缓。但从长期来看，我国城镇化、工业化的进程仍将持续，国内保障房和廉租房等住宅的建设规模仍然较大，工厂、基础设施及商业地产的固定资产投资需求较大，电梯未来发展空间广阔。随着电梯生产、销售面临的压力与日俱增，越来越多的电梯企业转而整合行业链，维保业务成为提高企业服务、增加企业稳定可观收入的重要一环。截至 2016 年底国内电梯市场整体约有 490 万台左右的电梯存在维护保养和改造需求，旧楼加装电梯、原有电梯的维修及更换等市场需求潜力巨大，将成电梯行业发展的“新蓝海”。

- **智能磨削机器人达国际先进水平，或横向布局物流机器人：**智能制造机器人受工业 4.0、中国制造 2025 等宏观政策面推动，行业正处于高速发展中，未来市场空间广阔。集团旗下智能高科生产的智能磨削机器人目前在行业处于领先地位，该智能磨削机器人在运动控制及感知技术和机器人空间 3D 视觉技术方面已取得突破，可以通过摄像头对工件进行扫

描，自动拟合出三维模型，进行实现智能磨削机器人高精度力控系统和视觉引导系统对复杂曲面的精确加工，该技术在大型工件磨削加工领域应用广泛。未来公司将逐步横向拓展，探寻发展 AGV 搬运机器人相关技术，争取抢先布局物流机器人，推动业务向高端装备制造转型。

- **风险提示：**地产政策风险，机器人业务发展不及预期。

附：盈利预测表

利润表（百万）	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1593.37	1239.72	1475.26	1622.79	1785.07
营业成本	1026.24	801.57	944.17	1038.59	1142.44
销售费用	208.05	170.53	202.93	223.22	245.54
管理费用	174.87	149.04	177.35	195.09	214.60
财务费用	-2.80	-4.41	-9.46	-12.49	-16.04
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	120.21	62.90	99.17	115.76	134.23
营业外收支	24.46	19.58	18.79	18.79	18.79
利润总额	144.67	82.49	117.97	134.55	153.03
所得税	27.52	12.98	11.80	13.46	15.30
少数股东损益	-1.50	-0.62	-0.95	-1.08	-1.23
净利润	118.65	70.13	107.12	122.18	138.95
资产负债表					（百万）
流动资产	1430.00	1392.93	1624.19	1871.27	2171.66
货币资金	272.91	282.82	630.31	551.98	946.46
应收账款	885.64	828.07	753.89	986.26	927.90
应收票据	2.45	9.36	527.72	591.76	603.14
存货	268.88	280.94	239.99	333.03	297.29
非流动资产	952.21	908.50	860.84	813.18	765.52
固定资产	603.47	544.58	496.93	449.27	401.61
资产总计	2382.21	2301.42	2485.03	2684.45	2937.18
流动负债	1013.07	865.26	962.69	1041.02	1156.03
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1013.07	865.26	962.69	1041.02	1156.03
非流动负债	9.47	7.50	7.50	7.50	7.50
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	1022.54	872.75	970.19	1048.51	1163.52
股东权益	1359.67	1428.67	1514.84	1635.94	1773.66
股本	962.35	956.31	956.31	956.31	956.31
留存收益	294.04	365.37	472.49	594.66	733.62
少数股东权益	-5.24	-6.19	-7.14	-8.22	-9.45
负债和权益总计	2382.21	2301.42	2485.03	2684.45	2937.18
现金流量表					（百万）
经营活动现金流	128.13	15.25	340.30	-108.54	360.71
其中营运资本减少	-215.15	110.74	133.83	168.76	185.38
投资活动现金流	-30.84	-9.79	-3.09	16.91	16.91
其中资本支出	-30.92	-9.80	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	-226.81	-14.72	10.27	13.30	16.86
净现金总变化	-128.93	-6.57	347.49	-78.33	394.48

主要财务指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长性					
营业收入增长	-18.62%	-22.20%	19.00%	10.00%	10.00%
营业成本增长	-19.41%	-21.89%	17.79%	10.00%	10.00%
营业利润增长	-44.05%	-47.67%	57.66%	16.73%	15.96%
利润总额增长	-36.32%	-42.98%	43.01%	14.06%	13.73%
净利润增长	-37.45%	-40.89%	52.74%	14.06%	13.73%
盈利能力					
毛利率	35.59%	35.34%	36.00%	36.00%	36.00%
销售净利率	7.35%	5.61%	7.20%	7.46%	7.72%
ROE	8.69%	4.89%	7.04%	7.43%	7.79%
ROIC	8.31%	4.24%	6.91%	10.25%	9.60%
营运效率					
销售费用/营业收入	13.06%	13.76%	13.76%	13.76%	13.76%
管理费用/营业收入	10.98%	12.02%	12.02%	12.02%	12.02%
财务费用/营业收入	-0.18%	-0.36%	-0.64%	-0.77%	-0.90%
投资收益/营业利润	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
所得税/利润总额	19.02%	15.74%	10.00%	10.00%	10.00%
应收账款周转率	1.97	1.60	2.30	1.78	2.24
存货周转率	3.82	2.85	3.93	3.12	3.84
流动资产周转率	0.86	0.67	0.79	0.76	0.73
总资产周转率	0.67	0.54	0.59	0.60	0.61
偿债能力					
资产负债率	42.92%	37.92%	39.04%	39.06%	39.61%
流动比率	1.41	1.61	1.68	1.79	1.88
速动比率	1.14	1.28	1.43	1.47	1.62
每股指标（元）					
EPS	0.12	0.07	0.11	0.13	0.15
每股净资产	1.42	1.49	1.58	1.71	1.85
每股经营现金流	-0.13	-0.01	0.36	-0.08	0.41
每股经营现金/EPS	-1.09	-0.08	3.24	-0.64	2.84
估值	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
PE	63.27	107.05	70.08	61.44	54.03
PEG	64.39	4.18	1.33	4.37	3.94
PB	5.50	5.23	4.93	4.57	4.21
PS	4.71	6.06	5.09	4.63	4.21
EV/EBITDA	37.35	54.08	62.89	56.60	47.62
EV/SALES	4.58	5.83	4.67	4.29	3.68
EV/IC	6.61	6.24	7.66	6.33	7.77
ROIC-WACC	8.31%	4.24%	6.91%	10.25%	9.60%

研究员介绍及承诺

曲小溪： 机械行业分析师，2014 年加入长城证券

刘 峰： 机械行业研究员，2016 年加入长城证券

张如许： 机械行业研究员，2015 年加入长城证券

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级： 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上.

行业评级： 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场.

长城证券销售交易部

深圳联系人

李双红： 0755-83699629， 18017465727， lishuanghong@cgws.com
吴 楠： 0755-83515203， 13480177426， wunan@cgws.com
杨锦明： 0755-83515567， 13822272352， yangjm@cgws.com
黄永泉： 0755-83699629， 13544440001， huangyq@cgws.com

北京联系人

赵 东： 010-88366060-8730， 13701166983， zhaodong@cgws.com
王 媛： 010-88366060-8807， 18600345118， wyuan@cgws.com
李珊珊： 010-88366060-1133， 18616891195， liss@cgws.com
张羲子： 010-88366060-8013， 18511539880， zhangxizi@cgws.com
杨徐超： 010-88366060-8795， 18611594300， yangxuchao@cgws.com
申 涛： 010-88366060-8777， 15801188620， shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚： 021-61680314， 18602109861， xieyw@cgws.com
徐佳琳： 021-61680673， 13795367644， xujl@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编：518034 传真：86-755-83516207
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044 传真：86-10-88366686
上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126 传真：021-31829681 网址：http://www.cgws.com