

机器人(300024)

半年报业绩平稳增长，研发投入大幅增加

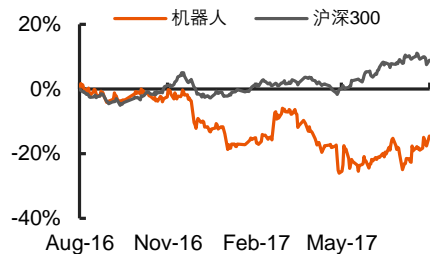
强烈推荐 (上调)

现价: 20.84 元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.siasun.com
大股东/持股	中国科学院沈阳自动化研究所 /25.27%
实际控制人/持股	中国科学院/25.27%
总股本(百万股)	1,560
流通 A 股(百万股)	1,514
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	325.15
流通 A 股市值(亿元)	315.52
每股净资产(元)	3.65
资产负债率(%)	23.63

行情走势图



证券分析师

黎焜 投资咨询资格编号
S1060516060001
LIKUN235@PINGAN.COM.CN

研究助理

胡小禹 一般从业资格编号
S1060116080082
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司发布半年报，2017 年上半年公司实现营业收入 10.3 亿元，同比增长 15.47%；实现归属于母公司股东净利润 1.77 亿元，同比增长 6.67%。

平安观点:

- **毛利率平稳，净利率小幅下滑:** 公司上半年营业收入和净利润双增长，但净利润增速低于营业收入增速。根据公司披露的财务报表，公司上半年毛利率较去年同期变化不大，净利率较去年同期小幅下滑。在各项费用中，销售费用和研发投入增加较多，是导致净利润增速低于营业收入增速的主要原因。目前公司在手订单充足，全年业绩值得看好。
- **好钢用到刀刃上，研发投入大幅增长:** 今年上半年，公司研发投入达 7424 万元，较去年同期增长 260.34%。作为我国机器人行业的龙头，公司在机器人和人工智能领域的地位不断巩固，这离不开公司持续、高效的研发投入。今年上半年，公司成功研发了户外型移动机器人、多车联动型移动机器人、政务服务机器人等多种新产品，另有基于双目视觉能够完成装配作业的双臂作业机器人等多种新产品实现了销售，新产品研发和推出的速度远快于行业内其他竞争对手，龙头优势尽显。
- **投资建议:** 我国经济正处于转型升级的重要时间窗口，随着我国劳动力成本不断提升，各类机器人的需求越来越大；公司作为我国机器人领域和人工智能领域的龙头，将充分受益；近年来公司不断加大研发投入，行业龙头地位持续巩固，看好公司未来发展。预计公司 2017 年-2019 年 EPS 分别为 0.30 元、0.43 元、和 0.55 元，对应于当前股价的市盈率分别为 70 倍、49 倍、38 倍。公司是国内智能装备龙头，发展空间广阔，上调评级至“强烈推荐”。
- **风险提示:** (1) 宏观经济大幅滑坡，下游需求锐减；(2) 在与国外品牌的竞争中失利。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1685	2033	2800	3657	4791
YoY(%)	10.6	20.7	37.7	30.6	31.0
净利润(百万元)	395	411	466	668	858
YoY(%)	21.2	4.0	13.6	43.2	28.4
毛利率(%)	34.1	31.7	32.3	32.9	32.4
净利率(%)	23.4	20.2	16.7	18.3	17.9
ROE(%)	7.6	7.4	7.8	10.2	11.7
EPS(摊薄/元)	0.25	0.26	0.30	0.43	0.55
P/E(倍)	82.4	79.2	69.7	48.7	37.9
P/B(倍)	6.2	5.8	5.4	4.9	4.4

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	5231	7958	9767	12889
现金	1391	2962	3868	5067
应收账款	810	1227	1433	2052
其他应收款	40	52	68	89
预付账款	197	267	340	455
存货	1698	2305	2877	3965
其他流动资产	1094	1144	1182	1260
非流动资产	1849	2228	2653	3225
长期投资	65	78	90	102
固定资产	517	831	1166	1585
无形资产	260	271	284	301
其他非流动资产	1007	1049	1113	1237
资产总计	7080	10186	12420	16114
流动负债	947	3580	5249	8140
短期借款	163	2667	4073	6604
应付账款	357	422	587	746
其他流动负债	427	491	589	789
非流动负债	497	494	495	511
长期借款	251	248	249	265
其他非流动负债	246	246	246	246
负债合计	1444	4074	5744	8650
少数股东权益	70	79	92	110
股本	1560	1560	1560	1560
资本公积	2650	2650	2650	2650
留存收益	1348	1770	2384	3173
归属母公司股东权益	5566	6033	6584	7354
负债和股东权益	7080	10186	12420	16114

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-157	-438	108	-602
净利润	419	476	681	875
折旧摊销	42	47	66	89
财务费用	-34	47	40	49
投资损失	-8	-19	-24	-29
营运资金变动	-620	-990	-656	-1587
其他经营现金流	43	0	0	0
投资活动现金流	-1402	-407	-467	-633
资本支出	159	366	412	561
长期投资	-315	-13	-12	-12
其他投资现金流	-1557	-54	-67	-84
筹资活动现金流	-184	-87	-140	-98
短期借款	-110	0	0	0
长期借款	3	-3	1	16
普通股增加	851	0	0	0
资本公积增加	-567	0	0	0
其他筹资现金流	-361	-84	-142	-114
现金净增加额	-1743	-933	-500	-1333

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2033	2800	3657	4791
营业成本	1388	1896	2454	3240
营业税金及附加	16	16	22	31
营业费用	46	46	64	89
管理费用	279	339	402	484
财务费用	-34	47	40	49
资产减值损失	27	28	30	43
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	8	19	24	29
营业利润	319	446	668	882
营业外收入	170	110	127	138
营业外支出	1	1	2	2
利润总额	488	555	793	1017
所得税	68	79	111	142
净利润	419	476	681	875
少数股东损益	9	9	13	17
归属母公司净利润	411	466	668	858
EBITDA	515	631	969	1305
EPS (元)	0.26	0.30	0.43	0.55

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	20.7	37.7	30.6	31.0
营业利润(%)	-2.6	40.1	49.5	32.1
归属于母公司净利润(%)	4.0	13.6	43.2	28.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	31.7	32.3	32.9	32.4
净利率(%)	20.2	16.7	18.3	17.9
ROE(%)	7.4	7.8	10.2	11.7
ROIC(%)	6.4	5.4	6.9	7.2
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	20.4	40.0	46.2	53.7
净负债比率(%)	-15.6	0.2	8.0	25.5
流动比率	5.5	2.2	1.9	1.6
速动比率	3.7	1.6	1.3	1.1
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	4.9	4.9	4.9	4.9
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.30	0.43	0.55
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.69	-0.28	0.07	-0.39
每股净资产(最新摊薄)	3.57	3.87	4.22	4.71
估值比率	-	-	-	-
P/E	79.2	69.7	48.7	37.9
P/B	5.8	5.4	4.9	4.4
EV/EBITDA	62.1	52.1	34.5	26.7

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033