



公司研究

其它通用机械/通用机械/机械设备

机器人（300024）

——下游需求显著回升，加速新兴领域的市场布局

事件：

◆2017年上半年，公司实现营业收入102,655.68万元，同比增长15.47%；归属于母公司股东的净利润17,674.94万元，同比增长6.67%。

公告点评：

◆**下游需求显著回升，公司订单保持增长。**据 CRIA 与 IFR 初步统计，2016 年中国工业机器人市场销量继续增长，全年累计销售 88,992 台，同比增长 26.6%，增速比上年有所加快。其中，国产机器人销售 29,144 台，同比增长 30.9%，高于外资品牌同比增速。随着制造业逐步呈现出小批量、定制化、短周期的生产制造需求，柔性化的人机协作机器人与系统解决方案得到市场广泛关注，而精密制造需求表现尤为明显。特别是，3C 制造业机器人使用量快速增长，2016 年销售 2.8 万台，同比增长 58.5%，在中国市场总销量的比重增至 31.2%。在各行业对机器人与智能制造的需求驱动下，2017 年前 7 个月中国工业机器人产量达到 71,631 台，同比增长 57%，增速较 2016 年提高 22.70 个百分点。受益下游需求显著回升，公司新签订单保持增长。

◆**加深人工智能与机器人的融合发展。**公司充分运用在机器人与智能制造应用方面的综合优势，加大人工智能技术与机器人与智能制造的融合，研发多款新型机器人产品，在拓展工业、国防及民生三大领域的细分市场方面也取得丰硕成果。1) **工业机器人。**公司七自由度协作机器人和基于双目视觉能够完成装配作业的双臂作业机器人已经实现小批量的销售，主要应用在 3C 等精密制造领域。公司并联机器人以动态抓取技术具备速度快、精度高、刚性强等特点，广

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	15.60 亿股
流通股本	15.14 亿股
ROE（摊薄）	7.38%
每股净资产	3.57 元
当前股价*	21.06 元

注：上述财务数据截止 2016 年年报

*为 8 月 16 日收盘价

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@ gwgsc.com

执业证书编号：

S0200514120002

联系电话：0592-5169085

地址：厦门市思明区深田路 46 号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司



泛应用于分拣、包装等领域。2) **洁净机器人**。公司成功研发的真空大负载机械手批量应用，绝对码盘真空直驱机械手进入客户应用阶段。3) **智能服务机器人**。公司服务机器人实现海外销售。4) **特种机器人**。公司进行 4 款型号机器人的样机试制，开展了 1 款型号机器人的工程设计和 3 款型号机器人的分析论证。

◆**数字化工厂提升综合实力**。2017 年上半年，公司数字化工厂业务新签订单覆盖汽车与零部件、工程机械、新能源锂电池、3C 等多个领域，新签订单较去年同期订单在规模与信息化建设程度上均有大幅提升，充分体现公司在规模化与技术密集化项目上的综合实力。其中，公司与中核集团合作项目进展顺利，已有部分工作站项目完成验收工作；公司与中兴通讯形成持续合作，为其规划实施数字化工厂项目。此外，公司以国家智能制造专项政策为契机，依托公司卓越的技术能力和丰富的项目经验引领客户走符合其行业发展特色的智能制造新模式，目前已有多个项目成为国家 2017 年智能制造综合标准化与新模式应用立项项目，为公司下一步拓展新行业起到示范作用。

◆**智能物流拓展应用新领域**。公司保持在汽车、电力、烟草、地铁等行业的市场竞争优势，公司自主研发的电池堆垛机、双托盘联动、特种超长堆垛机、超低工位穿梭车以及智能物流信息系统等新产品在轮胎、动力锂电池、医药、离散制造等领域实现应用，与中车、宁德新能源、梦天木门等知名企业形成长期合作关系。上半年，公司与米其林深入合作，共同探索具有国际一流水平应用在轮胎行业的智能物流系统，为公司智能物流业务在轮胎行业发展树立里程碑。

◆**再次斩获沈阳地铁项目订单**。公司继承担沈阳地铁一号线、二号线相关设备及系统集成项目后，再次与沈阳地铁集团有限公司合作，今年 7 月中标沈阳地铁九号线一期 1.18 亿元的综合监控系统集成项目，将对公司后续参与沈阳地铁项目具有重要意义（在建项目还有 4 号线和 10 号线），为公司继续开拓国内其他地区及海外的地铁项目起到积极作用。



投资建议：

我们预计公司 2017-2018 年的净利润分别为 5.04 亿元、6.32 亿元，EPS 分别为 0.32 元、0.40 元，对应 P/E 分别为 65.81 倍、52.65 倍，目前其它通用机械 P/E (TTM) 中位数为 59.95 倍，考虑下游市场需求明显扩大，公司凭借国际一流的技术和服务，大力推广新产品、拓展新客户，加速在机器人应用新兴领域的市场布局，可给与一定的估值溢价，我们维持其“增持”投资评级。

风险提示：

下游需求放缓；行业竞争加剧。

盈利预测及主要财务数据

关键指标	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	2033.48	2676.00	3477.02
增长率	20.65%	31.60%	29.93%
归属母公司股东净利润（百万元）	410.77	504.39	631.71
增长率	4.04%	22.79%	25.24%
基准股本（百万）	1560.24	1560.24	1560.24
每股收益（元）	0.26	0.32	0.40
销售毛利率	31.74%	31.68%	31.60%
净资产收益率	7.38%	8.57%	10.04%

数据来源：Wind，长城国瑞证券研究所



财务预测表

单位：百万元

利润表	2016A	2017E	2018E	资产负债表	2016A	2017E	2018E
营业收入	2033.48	2676.00	3477.02	货币资金	3133.05	1391.35	660.08
减：营业成本	1388.08	1828.18	2378.36	应收和预付款项	1164.22	1392.67	1930.28
营业税金及附加	15.73	20.70	26.89	存货	1698.44	1848.62	2765.90
营业费用	46.23	53.52	69.54	其他流动资产	-764.78	793.36	976.92
管理费用	279.43	367.72	477.79	长期股权投资	65.07	65.07	65.07
财务费用	-34.20	-21.82	-18.54	投资性房地产	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	27.11	27.11	27.11	固定资产	1166.37	1010.09	853.81
投资收益	7.68	0.00	0.00	无形资产	260.43	229.85	199.27
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	357.59	315.78	304.69
其他经营损益	0.00	199.39	235.27	资产总计	7080.39	7046.80	7756.02
营业利润	318.78	599.99	751.13				
其他非经营损益	168.83	-1.24	-1.24	短期借款	163.33	0.00	0.00
利润总额	487.62	598.74	749.89	应付和预收款项	612.59	727.74	1019.94
所得税	68.13	83.65	104.77	长期借款	251.21	251.21	251.21
净利润	419.49	515.09	645.12	其他负债	417.27	98.91	98.91
少数股东损益	8.72	10.70	13.41	负债合计	1444.41	1077.86	1370.06
归母净利润	410.77	504.39	631.71	股本	1560.24	1560.24	1560.24
				资本公积	2650.33	2650.33	2650.33
现金流量表	2016A	2017E	2018E	留存收益	1348.49	1678.11	2081.72
经营活动现金流	-156.90	421.36	-338.32	归母股东权益	5566.42	5888.68	6292.29
投资活动现金流	-1402.33	-1.07	-1.07	少数股东权益	69.56	80.26	93.67
融资活动现金流	-183.63	-322.41	-208.33	股东权益合计	5635.98	5968.94	6385.96
现金流量净额	-1742.86	97.88	-547.72	负债和股东权益	7080.39	7046.80	7756.02

数据来源：Wind，长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归公司所有，未经公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

