



1-6月归母净利润大增92.2%，业绩超预期释放

2017.08.17

强烈推荐

现价: 54.67
目标价: 69.6
股价空间: 27.3%

刘伟浩(分析师) 曾博文(研究助理)
电话: 020-88832824 020-88836136
邮箱: liuweihao@gzgzhs.com.cn zengbw@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310517040001

事件:

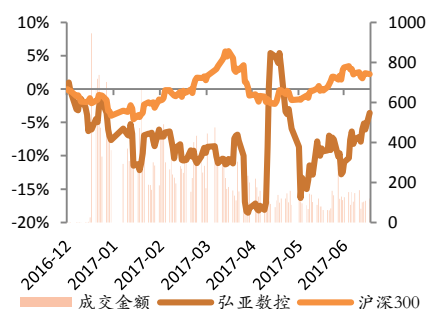
8月17日晚公司发布2017年中报:公司实现营业收入4.05亿元,同比增长70.96%;实现归属于上市公司股东的净利润1.23亿元,同比增长92.2%;实现扣非归属于上市公司股东的净利润1.14亿元,同比增长84.71%;摊薄EPS0.92元。

点评:

- 公司1-6月归母净利润增长92.2%，全年仍有望保持50%以上增速。
①公司主营业务为板式木工机械，其中四大件产品裁板锯、推台锯、封边机、数控钻占主营业务比例为92%，受到下游家具行业火热驱动，今年上半年公司实现营业总收入4.05亿元，较上年同期增长70.96%，分产品来看，封边机、裁板锯、数控钻分别同比增长52.79%、78.1%、155.84%达到2.19、0.92、0.5亿元；归属于上市公司股东的净利润1.23亿元，较上年同期增长92.20%。同时，公司毛利率同比略微提升2.2%达38.33%。
②对于未来1-9月，预计公司归母净利润达到1.7-2亿元，同比增长41.58%-66.57%，我们基于对三、四房地产火热的基础判断（2017年1-6月全国整体销售面积增速21.37%，2017年1-6月三、四线销售面积增速高达30%以上），仍看好公司全年业绩超50%增长。
- 定制化需求拉动高端设备，数控钻孔、CNC呈现放量趋势。在此前的深度报告中，详细测算了板式家具机械的需求，我们将需求分为更新替换、成品、定制化，我们预计未来3年行业受益于定制化需求，板式机械有望保持15%年增速。从公司来看，今年上半年公司新产品CNC、数控钻孔中心（涵盖新产品）分别增长155.84%、172.2%达到0.5、0.23亿元，成为公司增长最快的明星产品，这两款产品均迎合定制化风格，公司受定制化家具带来的业务占比持续提高，我们认为公司未来增长将主要来源于定制化需求，而非受到房地产的影响。
- 盈利预测与估值：我们预计公司17-19年EPS分别为1.75、2.32、3.09元。我们给予2017年40倍估值，目标价69.6元，对应27%的涨幅空间。维持“强烈推荐”评级。
- 风险提示：房地产行业风险、新产品拓展不利风险；海外经销商风险。

机械行业

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
弘亚数控	-1.6	-2.7	10.9
机械行业	-0.2	-1.8	-9.2
沪深300	0.0	8.5	7.6

基本资料

总市值(亿元)	72.792
总股本(亿股)	1.352
流通股比例	25%
资产负债率	0%
大股东	李茂洪
大股东持股比例	40%

相关报告

广证恒生机械-弘亚数控(002833)深度报告-受益于定制家具发展的板式机械龙头，成长性凸显-2017.8.15

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	534.14	758.21	990.95	1266.70
同比(%)	42.12%	41.95%	30.70%	27.83%
归母净利润(百万元)	155.13	233.18	309.24	411.89
同比(%)	74.01%	50.31%	32.62%	33.20%
毛利率(%)	40.13%	40.32%	39.03%	39.17%
ROE(%)	28.93%	28.20%	28.65%	28.77%
每股收益(元)	1.16	1.75	2.32	3.09
P/E	47.00	31.27	23.58	17.70
P/B	10.44	8.01	6.02	4.52
EV/EBITDA	0.28	24.37	17.79	12.69



附录：公司财务预测表

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	538	671	957	1353
现金	348	557	833	1210
应收账款	24	21	22	22
其它应收款	1	1	1	1
预付账款	1	0	0	0
存货	64	57	55	59
其他	101	35	46	61
非流动资产	291	342	357	371
长期投资	0	0	0	0
固定资产	212	241	270	273
无形资产	31	36	42	48
其他	48	65	45	50
资产总计	829	1013	1314	1724
流动负债	95	71	70	79
短期借款	0	0	0	0
应付账款	30	27	27	28
其他	65	43	43	50
非流动负债	9	14	13	12
长期借款	0	0	0	0
其他	9	14	13	12
负债合计	104	85	84	91
少数股东权益	19	19	18	19
股本	133	133	133	133
资本公积	275	275	275	275

利润表	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	534	758	991	1267
营业成本	320	452	604	771
营业税金及附加	7	5	5	6
营业费用	8	8	9	10
管理费用	38	50	47	42
财务费用	-0	-6	-9	-15
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	16	18	20	22
营业利润	177	267	355	476
营业外收入	5	4	4	4
营业外支出	0	1	1	0
利润总额	182	270	358	479
所得税	26	38	50	67
净利润	156	232	308	412
少数股东损益	1	-0	-0	0
归属母公司净利润	155	232	308	412
EBITDA	189	277	364	481
EPS (摊薄)	1.16	1.74	2.31	3.09

数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生

单位：百万元

现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金	161	227	311	377
净利润	156	232	308	412
折旧摊销	13	13	15	16
财务费用	-0	-6	-9	-15
投资损失	-16	-18	-20	-22
营运资金变动	4	59	-11	-11
其它	3	-54	28	-4
投资活动现金流	9	-3	-38	-5
资本支出	-12	-36	-43	-18
长期投资	0	21	-7	-2
其他	21	12	12	15
筹资活动现金流	229	-142	129	6
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-76	-15	2	6
现金净增加额	399	82	402	378

主要财务比	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	42.1%	42.0%	30.7%	27.8%
营业利润增长率	78.1%	51.1%	33.0%	33.6%
归属于母公司净	74.0%	50.3%	32.6%	33.2%
获利能力				
毛利率	40.1%	40.3%	39.0%	39.2%
净利率	29.2%	30.7%	31.2%	32.5%
ROE	28.9%	28.2%	28.6%	28.8%
ROIC	21.7%	25.0%	24.8%	24.7%
偿债能力				
资产负债率	12.6%	8.4%	6.4%	5.3%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.65	9.50	13.66	17.21
速动比率	4.98	8.70	12.87	16.46
营运能力				
总资产周转率	0.86	0.82	0.85	0.83
应收账款周转率	24.15	33.82	45.92	57.47
应付账款周转率	11.99	15.72	22.32	28.01
每股指标 (元)				
每股收益(最新)	1.16	1.75	2.32	3.09
每股经营现金流	1.21	1.70	2.33	2.83
每股净资产(最)	5.23	6.82	9.09	12.11
估值比率				
P/E	47.00	31.27	23.58	17.70
P/B	10.44	8.01	6.02	4.52
EV/EBITDA	0.28	24.37	17.79	12.69



机构销售团队：

区域	姓名	移动电话	电子邮箱
华北机构 销售	张岚	(86)18601241803	zhanglan@gzgzhs.com.cn
	褚颖	(86)13552097069	chuy@gzgzhs.com.cn
上海机构 销售	王静	(86)18930391061	wjing@gzgzhs.com.cn
广深机构 销售	步娜娜	(86)18320711987	bunn@gzgzhs.com.cn
	廖敏华	(86)13632368942	liaomh@gzgzhs.com.cn
	吴昊	(86)15818106172	wuhao@gzgzhs.com.cn
战略与拓 展部	李文晖	(86)13632319881	liwh@gzgzhs.com.cn
	姚澍	(86)15899972126	yaoshu@gzgzhs.com.cn



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。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。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经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，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。