



## 公司研究

其他专用机械/专用设备/机械设备

投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	3.13 亿股
流通股本	1.61 亿股
ROE (摊薄)	4.50%
每股净资产	8.05 元
当前股价*	14.68 元

注：上述财务数据截止 2017 年半年报  
\*8 月 31 收盘价

### 斯莱克 (300382)

——业绩平稳增长，下半年增速有望提升

#### 事件：

◆2017 年上半年，公司实现营业收入 17,585.14 万元，同比增长 9.65%；销售费用 763.58 万元，同比增长 24.13%，管理费用 3,116.00 万元，同比增长 31.24%；实现利润总额 5,145.69 万元，同比增长 4.62%；实现归属于上市公司股东净利润 4,532.99 万元，同比增长 5.80%。

#### 点评：

◆新增订单较多，预收款项快速增长。公司易拉盖、罐生产设备销售具有一定的季节性，一般下半年确认的销售收入较多，该项业务实现营业收入 7,454.17 万元，同比下降 32.01%；行业上半年以检修为主，且随着公司设备市场保有量的提升，检修业务呈现快速增长态势，上半年易拉盖、罐高速生产设备系统改造业务实现营业收入 5,501.64 万元，同比增长 99.91%。同时，因上半年新增订单较多，公司预收款项金额达 13,975.59 万元，较上年期末增长 152.36%。

◆智能检测设备业务快速发展。公司智能检测设备业务主要应用于啤酒包装检漏、饮料包装检漏及食品包装检漏，并实现了图像检测在医药包装行业的应用。自公司新增智能检测设备业务以来，积极拓展业务应用领域，该项业务收入呈现出快速增长态势，同比增长约 50%。

◆募投项目进展顺利，投产后将显著增厚公司业绩。公司募投项目正按计划稳步实施，高速数码印罐设备制造项目预计今年 9 月底完成，高速精密自动冲床制造项目预计 2018 年 3 月底完成。高速数码印罐设备制造项目达产后预计每年新增收入 19,925.37 万元，新增税后净利润 5,814.32 万元。高速精密自动冲床制造项目达产后

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

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

研究助理：

胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

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



预计每年新增收入 18,751.98 万元,新增税后净利润 5,471.92 万元。

### 投资建议:

假设公司2017-2018年可分别确认1条和2条制罐线设备收入,因公司销售和管理费用同比增加幅度较大,我们下调业绩预测,预计2017-2018年的净利润分别为1.48亿元、1.80亿元, EPS分别为0.47元、0.48元,对应P/E分别为31.23倍、30.58倍,目前其他专用机械P/E(TTM,剔除负值)中位数为72.52倍,公司估值仍有较大的上升空间。考虑公司整体业绩发展平稳,智能检测设备业务快速增长,募投项目进展顺利,我们维持其“买入”投资评级。

### 风险提示:

募投项目收益不及预期;智能检测拓展缓慢。

#### 主要财务数据

关键指标	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	388.45	550.84	724.16
增长率	11.52%	41.80%	31.46%
归属母公司股东净利润(百万元)	108.49	147.60	180.44
增长率	10.88%	36.06%	22.25%
基准股本(百万)	117.12	312.94	312.94
每股收益(元)	0.93	0.47	0.58
销售毛利率	51.03%	50.20%	48.84%
净资产收益率	10.50%	13.43%	15.30%

数据来源:公司公告,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	388.45	550.84	724.16	货币资金	150.97	263.21	91.95
减：营业成本	190.22	274.32	370.51	应收和预付款项	295.27	206.96	458.26
营业税金及附加	4.99	7.08	9.30	存货	236.49	469.68	484.12
营业费用	14.85	22.03	28.97	其他流动资产	173.88	173.88	173.88
管理费用	57.95	93.64	123.11	长期股权投资	0.00	0.00	0.00
财务费用	-4.07	-13.07	-11.90	投资性房地产	4.70	4.01	3.33
资产减值损失	9.33	9.00	9.00	固定资产	262.09	221.82	181.55
投资收益	0.00	0.00	0.00	无形资产	44.18	39.53	34.89
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	9.71	6.23	2.74
其他经营损益	0.00	10.00	10.00	资产总计	1177.31	1385.34	1430.71
营业利润	115.19	167.84	205.18				
其他非经营损益	8.17	0.00	0.00	短期借款	0.63	0.00	0.00
利润总额	123.36	167.84	205.18	应付和预收款项	114.58	263.06	234.84
所得税	18.85	25.65	31.36	长期借款	1.72	1.72	1.72
净利润	104.50	142.18	173.82	其他负债	1.15	1.15	1.15
少数股东损益	-3.98	-5.42	-6.63	负债合计	118.09	265.93	237.71
归母净利润	108.49	147.60	180.44	股本	125.16	125.16	125.16
				资本公积	507.55	507.55	507.55
现金流量表	2016A	2017E	2018E	留存收益	400.55	466.16	546.38
经营活动现金流	-65.29	64.07	-100.41	归母股东权益	1033.26	1098.88	1179.09
投资活动现金流	-701.24	42.61	47.36	少数股东权益	25.96	20.54	13.91
融资活动现金流	879.98	-79.85	-58.39	股东权益合计	1059.22	1119.41	1193.00
现金流量净额	112.33	26.82	-111.44	负债和股东权益	1177.31	1385.34	1430.71

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。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，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，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。