

机械设备行业

证券研究报告 公司跟踪报告

发布日期: 2017年09月04日 星期一

## 爱建证券有限责任公司

### 财富管理研究所

研究员: 刘孙亮

TEL: 021-32229888-25517

E-mail: liusunliang@ajzq.com

执业编号: S0820513120002



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	0.459%	-2.44%	-13.1%
相对表现	-2.2%	6.94%	-2.23%

## 评级: 强烈推荐 (上调)

### 基础数据

收盘价 (2017-09-04)	15.49
目标价 (未来6个月)	
52周内高	19.45
52周内低	13.71
总市值(百万元)	16700
流通市值(百万元)	15700
总股本(百万股)	1075
A股(百万股)	1012
—已流通(百万股)	1012
—限售股(百万股)	53

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

### 相关报告:

## 拥有国际化的产销服务, 智能制造产品有望交叉应用

### 投资要点

□公司是专业从事中高档手工具、电动工具等工具五金产品的研发、生产和销售的一体化企业, 是国内工具五金行业规模最大、技术水平最高和渠道优势最强的龙头企业, 也是亚洲最大、世界排名前四强的手工具企业。2017年半年报显示, 公司手工具销售收入为146,794.45万元, 其中95%的贡献来自海外市场, 主要原因是公司深挖 LOWS、WALMART 等世界500强优质客户, 并进一步开拓非洲、南美洲等新兴市场。

□今年5月4日, 公司拟通过全资子公司美国巨星工具公司, 购买 Masco Corporation 持有的 Arrow Fastener Co., LLC 100%股权, 合计交易价格1.25亿美元, 合计约8.6亿人民币。Arrow Fastener公司在美国属于绝对的细分龙头, 在美国的大型超市的市占率约为60%、工业领域的占有率约为38%。公司通过外延收购后, 不但完善了在北美地区的手工具产业链, 在提升北美地区产销服务的同时也进一步提升了公司在手工具方面的国际竞争力。

□2017年上半年, 公司加快了在智能装备业务方面的布局, 实现销售收入1.84亿元, 同比增长了86%。其中, 公司通过整合、收购, 完善了激光测量产业链, 并且成为智能制造的主要收入来源。而公司所生产的高端激光测量产品势必将会被应用到公司旗下的AGV叉车、巡检机器人, 以及无人驾驶汽车等设备中。

□由于传统业务已经进入成熟期, 净利润或将增速放缓, 因此公司谋求转型以便提高业绩增长。值得关注的是, 公司流动比例和速度比例分别为2.48和2.15, 说明公司有足够的现金流对债务进行偿还, 也说明公司现金流饱满。

□总体来说, 公司外延收购美国手工具细分龙头、布局激光检测工具、进入机器人蓝海, 对公司未来业绩增长将起到决定性作用。因此, 预计2017年公司收益将会有所提升。同时公司股价也将会有上涨空间。结合行业平均估值水平, 我们预计公司2017年、2018年的EPS分别为0.666元、0.704元, 对应的P/E为22.79x和21.57x。并给予“**强烈推荐**”评级。

表格 1 公司业绩预测简表

### 财务和估值数据摘要

单位:百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3603.32	4183.82	4852.39	5574.43
增长率(%)	13.44%	16.11%	15.98%	14.88%
归属母公司股东净利润	621.64	716.09	756.73	946.11
增长率(%)	29.54%	15.19%	5.68%	25.03%
每股收益(EPS)	0.578	0.666	0.704	0.880
净资产收益率(ROE)	11.05%	11.64%	11.29%	12.79%
市盈率(P/E)	26.26	22.79	21.57	17.25
市净率(P/B)	2.90	2.65	2.43	2.21

数据来源: 爱建证券财富管理研究所

**表格 2 数据预测**

资产负债表						利润表					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1810.82	2574.35	2887.66	3343.0	4145.03	<b>营业收入</b>	3176.48	3603.32	4183.82	4852.39	5574.43
应收和预付款项	682.61	874.92	1039.42	1182.85	1369.26	减: 营业成本	2314.74	2429.84	2713.21	3242.37	3685.25
存货	258.43	476.14	103.10	589.11	197.65	营业税金及附加	7.08	12.61	14.22	18.92	22.30
其他流动资产	242.89	588.03	588.03	588.03	588.03	营业费用	145.22	180.41	207.10	240.19	272.59
长期股权投资	1129.81	757.40	757.40	757.40	757.40	管理费用	218.46	264.60	330.94	395.47	396.34
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-55.71	-131.79	-52.11	-70.10	-84.24
固定资产和在建工程	717.08	721.56	618.29	515.02	411.75	资产减值损失	-3.81	29.17	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	242.23	315.55	300.47	285.40	270.32	加: 投资收益	72.62	-2.11	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	337.11	625.60	624.63	623.65	623.65	公允价值变动损益	-16.19	28.12	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>5420.97</b>	<b>6933.56</b>	<b>6919.01</b>	<b>7884.4</b>	<b>8363.11</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	549.66	351.85	0.00	0.00	0.00	<b>营业利润</b>	<b>606.93</b>	<b>844.51</b>	<b>970.45</b>	<b>1025.53</b>	<b>1282.19</b>
应付和预收款项	409.26	639.86	441.30	840.50	611.14	加: 其他非经营损益	11.64	2.07	0.00	0.00	0.00
长期借款	188.96	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	<b>618.58</b>	<b>846.58</b>	<b>970.45</b>	<b>1025.53</b>	<b>1282.19</b>
其他负债	156.66	201.87	201.87	201.87	201.87	减: 所得税	137.37	214.74	242.61	256.38	320.55
<b>负债合计</b>	<b>1304.54</b>	<b>1193.57</b>	<b>643.16</b>	<b>1042.3</b>	<b>813.00</b>	<b>净利润</b>	<b>481.20</b>	<b>631.84</b>	<b>727.84</b>	<b>769.15</b>	<b>961.64</b>
股本	1014.00	1075.25	1075.25	1075.2	1075.25	减: 少数股东损益	1.33	10.20	11.75	12.42	15.53
资本公积	973.72	1990.38	1990.38	1990.3	1990.38	<b>归属母公司股东净</b>	<b>479.87</b>	<b>621.64</b>	<b>716.09</b>	<b>756.73</b>	<b>946.11</b>
留存收益	2034.91	2560.32	3084.43	3638.2	4330.74						
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>4022.63</b>	<b>5625.95</b>	<b>6150.06</b>	<b>6703.9</b>	<b>7396.37</b>	业绩和估值指标					
少数股东权益	93.80	114.04	125.79	138.21	153.74	EBITDA	678.22	878.93	1037.67	1074.76	1316.29
<b>股东权益合计</b>	<b>4116.43</b>	<b>5739.99</b>	<b>6275.85</b>	<b>6842.1</b>	<b>7550.10</b>	净利润	479.87	621.64	716.09	756.73	946.11
负债和股东权益合计	5420.97	6933.56	6919.01	7884.4	8363.11	EPS	0.446	0.578	0.666	0.704	0.880
现金流量表						BPS	3.741	5.232	5.720	6.235	6.879
经营性现金净流量	445.41	513.11	805.03	588.15	971.42	PE	34.01	26.26	22.79	21.57	17.25
投资性现金净流量	401.72	-351.08	0.00	0.00	0.00	PB	4.06	2.90	2.65	2.43	2.21
筹资性现金净流量	-220.12	727.37	-491.73	-132.78	-169.41	EV/EBITDA	20.71	15.45	12.46	11.62	8.90
<b>现金流量净额</b>	<b>618.99</b>	<b>902.78</b>	<b>313.30</b>	<b>455.36</b>	<b>802.01</b>	股息率	0.012	0.007	0.012	0.012	0.016

数据来源: 爱建证券财富管理研究所

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

**强烈推荐:** 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

**推荐:** 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

**中性:** 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

**回避:** 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

**强于大市:** 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

**同步大市:** 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

**弱于大市:** 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

### 重要免责声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

陆家嘴是间接持有我公司5%以上股权的股东。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券财富管理研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com