



# 3C设备收入稳定，大宇精雕订单持续

——智慧松德（300173）2017年度财报点评

2018年03月28日

推荐/维持

智慧松德

财报点评

任天辉	分析师	执业证书编号：S1480517090003	
		rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037
樊艳阳	研究助理		
		fanyanyang1990@126.com	010-66554089

## 事件：

公司发布年度报告，报告期内公司营业收入 6.27 亿，比上年同期减少 14.41%；归母净利润为 6718 万元，同比减少 9.7%；扣非后归母净利润为 3857 万元，比上年同期减少 24.42%；EPS 为 0.11 元。

公司拟以总股本 586,180,503 股为基数，按每 10 股派发现金红利 0.30 元(含税)向全体股东分配，共计分配现金红利 17,585,415.09 元（含税），不送红股、不转增。

公司发布 2018 年第一季度业绩预告，归母净利润预计为 1018.24 万-1058.97 万元，同比上升 650%-680%。

## 公司分季度财务指标

指标	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
营业收入（百万元）	175.84	61.86	440.58	56.17	193.39	31.6	345.64
增长率（%）	4.68%	-46.67%	166.23%	3.91%	9.98%	-48.92%	-21.55%
毛利率（%）	33.18%	27.30%	26.55%	32.23%	30.46%	36.98%	32.62%
期间费用率（%）	11.68%	30.09%	9.02%	35.96%	10.90%	53.51%	5.81%
营业利润率（%）	17.78%	-4.12%	5.00%	-6.96%	27.37%	-9.69%	17.39%
净利润（百万元）	36.53	1.47	26.07	1.36	49.26	2.43	14.25
增长率（%）	91.93%	-92.63%	-15.37%	-86.86%	34.84%	65.50%	-45.34%
每股盈利（季度，元）	0.06	0.00	0.04	0.00	0.08	0.00	0.02
资产负债率（%）	24.42%	27.53%	32.99%	31.92%	33.78%	36.33%	35.57%
净资产收益率（%）	2.26%	0.09%	1.59%	0.08%	2.91%	0.15%	0.84%
总资产收益率（%）	1.71%	0.07%	1.06%	0.06%	1.93%	0.09%	0.54%

## 观点：

### ➤ 印刷业务剥离完毕，公司一季度业绩预计同比显著好转

原有的印刷业务已经剥离处置完毕，公司轻装上阵，在公布的2018年一季度业绩预告中，归母净利润有650%-680%的增长，同比有显著好转。未来公司围绕3C消费电子智能制造装备产业，专业化地进行高端智能装备发展，发挥公司在精雕机和钻攻机领域的技术优势，公司相关设备净利率可达24%，优势明显，有望依据优势进行持续的发展。

### ➤ 大宇精雕业绩稳定，订单呈现持续状态

大宇精雕2017年实现营业收入5.98亿元，实现利润总额1.45亿元，同比增长2.13%，保持了较平稳的增长。公司剥离了印刷业务，3C行业业务已经由营业收入比重中的82%提升到了95%，未来公司将持续在3C自动化领域发力，大宇精雕在精雕机、高速钻孔攻牙机方面具有持续的研发优势，已经形成了多种产品系列，产品在市场上认可度较好，17年4月份与元生智汇签署了总金额为5.1亿的设备购销合同，公司已经交付钻攻机共1400台，进展顺利，截止目前，大宇精雕正在履行的在手订单达6.4亿元，整体订单呈现持续状态。

### ➤ 智能装备生产基地投资顺利，大力加码3C零部件设备市场

公司17年分别投资1亿元占股100%设立重庆智慧大宇科技有限公司和3千万占股15%设立中山大宇智能装备有限公司，大力加码3C零部件智能设备。制造业全球转移，国内3C领域零部件替代空间巨大。公司深耕3C领域，不断深化3C产品零部件加工和组装设备的开发，下游3C产品一方面得益于国产智能手机的蓬勃发展，带来国内庞大零部件的市场需求，另外叠加消费升级，消费电子走向高端化，从显示屏的角度OLED屏及全面屏不断扩大渗透率，新技术的使用带来了新设备的增量需求。

## 投资建议与评级：

我们预计公司2018年-2020年营业收入分别为8.54亿元、10.24亿元和12.28亿元，归属于上市公司股东净利润分别为1.02亿元、1.52亿元和2.3亿元；每股收益分别为0.17元、0.26元和0.39元，对应PE分别为45X、30X和20X，维持公司“推荐”评级。

## 风险提示：

订单执行不及预期，公司3C业务扩展不及预期。

**公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产合计</b>	1440	1545	1664	2076	2459	<b>营业收入</b>	732	627	854	1024	1228
货币资金	477	456	168	307	368	<b>营业成本</b>	518	425	598	666	737
应收账款	546	520	702	842	1009	营业税金及附加	13	6	15	17	21
其他应收款	2	210	286	343	412	营业费用	25	19	30	36	43
预付款项	6	13	15	16	18	管理费用	65	52	85	102	123
存货	204	165	278	310	343	财务费用	5	7	18	36	49
其他流动资产	22	5	5	5	5	资产减值损失	53.85	34.37	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	1012	1073	877	914	947	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	67	257	0	0	0	投资净收益	-1.02	4.53	0.00	0.00	0.00
固定资产	138.65	10.17	39.58	82.87	124.31	<b>营业利润</b>	52	106	109	166	256
无形资产	49	14	89	87	86	营业外收入	38.99	0.29	10.00	10.00	10.00
其他非流动资产	0	54	0	0	0	营业外支出	0.56	1.56	0.30	0.40	0.50
<b>资产总计</b>	2452	2618	2541	2989	3406	<b>利润总额</b>	90	105	118	176	265
<b>流动负债合计</b>	534	619	809	1020	1078	所得税	16	38	15	23	34
短期借款	45	185	456	633	656	<b>净利润</b>	74	67	103	153	231
应付账款	250	199	246	274	303	少数股东损益	0	0	1	1	1
预收款项	70	12	12	12	12	归属母公司净利润	74	67	102	152	230
一年内到期的非流	21	40	40	40	40	EBITDA	115	134	133	216	321
<b>非流动负债合计</b>	275	312	160	260	410	<b>BPS (元)</b>	0.13	0.11	0.17	0.26	0.39
长期借款	72	110	160	260	410	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
<b>负债合计</b>	809	931	969	1279	1488	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	43.07%	-14.41	36.22%	19.92%	19.93%
实收资本(或股本)	586	586	1172	1172	1172	营业利润增长	13.80%	105.01	2.48%	53.15%	53.56%
资本公积	817	818	24	24	24	归属于母公司净利润	1.00%	1.00%	52.30%	48.76%	50.91%
未分配利润	221	265	333	433	585	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	1643	1687	1571	1708	1915	毛利率(%)	29.24%	32.14%	28.00%	28.00%	28.00%
<b>负债和所有者权</b>	2452	2618	2541	2989	3406	净利率(%)	10.16%	10.74%	12.07%	14.96%	18.79%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
单位:百万元						ROE(%)					
2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		
<b>经营活动现金流</b>	-23	-41	-362	-36	10	<b>偿债能力</b>					
净利润	74	67	103	153	231	资产负债率(%)	33%	36%	38%	43%	44%
折旧摊销	58.71	20.70	0.00	13.10	16.49	流动比率	2.70	2.50	2.06	2.04	2.28
财务费用	5	7	18	36	49	速动比率	2.31	2.23	1.71	1.73	1.96
应收账款减少	0	0	-182	-140	-168	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.32	0.25	0.33	0.37	0.38
<b>投资活动现金流</b>	19	-163	266	-50	-50	应收账款周转率	2	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.86	2.79	3.84	3.94	4.26
长期股权投资减少	0	0	257	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	-1	5	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.13	0.11	0.17	0.26	0.39
<b>筹资活动现金流</b>	116	160	-103	226	101	每股净现金流(最新)	0.19	-0.08	-0.17	0.12	0.05
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	2.80	2.88	1.34	1.46	1.63
长期借款增加	0	0	50	100	150	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	586	0	0	P/E	60.77	71.82	45.26	30.43	20.16
资本公积增加	0	0	-794	0	0	P/B	4.50	4.30	3.80	3.60	2.90
<b>现金净增加额</b>	112	-44	-200	140	61	EV/EBITDA	37.16	33.72	73.38	45.81	31.15

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015 年加入东兴证券，从事机械行业研究。

## 研究助理简介

---

### 樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3 年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016 年加入民生证券，2017 年加入东兴证券。

## 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。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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本公司和作者无关。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。