



君禾股份 (603617)

投资评级: 增持

报告日期: 2018-11-08



相关研究

行业周报_机械行业周报系列
行业研究_机械行业 2018 年中报分析
2018 年 9 月 10 日
公司研究_纽威股份 (603699) 点评
2018 年 9 月 4 日
公司研究_美亚光电 (002690) 点评
2018 年 8 月 29 日
公司研究_君禾股份 (603617) 点评
2018 年 8 月 29 日
公司研究_安徽合力 (600761) 点评
2018 年 8 月 20 日
公司研究_三一重工 (600031) 点评
2018 年 7 月 31 日
行业研究_政策面边际改善
2018 年 7 月 25 日
行业研究_机械行业 2018 年中期策略
2018 年 6 月 11 日
中美贸易战对机械板块的影响
2018 年 4 月 15 日
从政府工作报告看机械行业投资
2018 年 3 月 23 日
行业研究_挖机行业数据分析
2018 年 1 月 22 日

装备制造组

021-60956107

hayjs@foxmail.com

受益人民币贬值, 业绩持续向好

——君禾股份 2018 年三季度报点评

主要观点:

2018 年前三季度净利同比增 33.39%, 汇兑收益增加明显

2018 年前三季度公司实现营业收入 4.69 亿元, 较上年同期增长 9.18%, 归母净利润为 5567.32 万元, 较上年同期增长 33.39%。公司第三季度毛利率为 27.48%, 同比上升 3.74 个百分点。净利率为 10.35%, 同比上升 6.86 个百分点。净利增速高于收入增速主要是汇兑收益增加使得公司财务费用改善明显。

北美市场开拓超预期可能性大, 四季度将继续保持稳定增长

公司对欧洲市场保持稳固增长的同时, 积极拓展北美市场, 组建营销团队。公司主要产品受贸易战影响较小, 我们预计今年前三季度公司对美国市场开拓超预期的可能性较大, 叠加人民币贬值利好出口等因素, 预计公司四季度出口将继续保持稳定增长。

货币资金增加, 财务费用下降明显

公司前三季度货币资金为 2 亿元, 较去年同期同比增长 57.64%, 主要是因为本期应收账款回款增加, 应收账款占营业收入的比例下降, 表明了企业收入结构更加健康。前三季度财务费用为-198.31 万元, 较去年同期减少 864.38 万元, 主要是因为汇兑损益变动较大所致。

盈利预测及估值

预计公司 2018-2020 年实现归属母公司所有的净利润 0.73、0.95、1.23 亿元, 对应 EPS 为 0.72、0.93、1.21 元。随着北美市场进一步开拓, 预计未来营收会进一步增长, 维持“增持”评级。

风险提示

(1) 原材料价格波动风险; (2) 汇率波动风险; (3) 贸易战加剧

盈利预测

财务数据	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	578	665	764	879
收入同比(%)	17%	15%	15%	15%
归母净利润(百万元)	56	73	95	123
净利润同比(%)	2%	30%	30%	30%
毛利率(%)	26.2%	25.0%	25.0%	25.0%
ROE(%)	12.0%	13.5%	15.7%	15.9%
每股收益(元)	0.55	0.72	0.93	1.21
P/E	31.48	24.21	18.68	14.36
P/B	3.77	3.27	2.93	2.29
EV/EBITDA	27	22	18	13

资料来源: wind、华安证券研究

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。