

业绩预告略超预期，将受益于新一轮产能周期

事件：

公司公告业绩预告，2018 年归母净利润 3.1-3.5 亿，同比增长 40.32%-58.43%。

简评：

2018 年业绩预告略超预期，新签订单量、质提升。公司 2018 年业绩预告略超预期，其中 Q4 单季实现归母净利润 1.02-1.42 亿，有望创历史单季利润新高。另外，公司 2018 年新签订单 28.5 亿，同比增长 27%，保持快速增长。公司预告 2018 年归母净利润 3.1-3.5 亿，同比增长 40%-58%，略超预期；随着设备性能和品质持续提升，获得 LG 化学、CATL、ATL、比亚迪和孚能科技等知名客户认可，订单客户结构大幅优化提升。

国产化设备优势较大，判断公司新签订单及业绩将保持高增长。相较于日韩锂电设备，国产中后段锂电设备具有性价比、订单交付及售后服务等方面优势，且公司在锂电设备技术水平处于行业领先地位，是全球唯一一家能够提供锂电池智能生产线整线方案提供商，服务包含自动化生产工艺实现、动力辅助、环境控制和建筑规划设计等全套解决方案，判断将受益于韩系企业设备需求，业绩保持高速增长。

2019 年将迎来新一轮动力锂电池产能周期，市场前景广阔。2018 年三季度后 LG 化学和三星 SDI 先后宣布重启在中国的动力锂电池产能建设，以及像吉利、万向、捷威动力和孚能科技等综合实力较强的企业也纷纷加码动力锂电池产能建设，判断 2019 年后将迎来新一轮产能周期，公司有望获取可观的市场份额。预计公司 2018-2020 年归母净利润分别是 3.2 亿、4.2 亿和 5.4 亿元，同比增速分别是 45%、31%和 29%，目标价 32 元，对应 2019 年 P/E 28.6 倍。

风险提示：1) 行业景气度低于预期；2) 订单落地低于预期

预测和比率

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万）	1,586.3	2,200.0	2,800.0	3,600.0
营业收入增长率	86.5%	38.7%	27.3%	28.6%
EBITDA（百万）	286.3	397.1	505.4	649.7
EBITDA 增长率	83.2%	38.7%	27.3%	28.6%
净利润（百万）	220.9	320.0	420.0	540.0
净利润增长率	78.3%	44.8%	31.3%	28.6%
ROE	17.6%	11.3%	14.9%	19.1%
EPS（元）	0.70	0.85	1.12	1.44
P/E	37.6	32.6	24.8	19.3
P/B	4.1	3.7	3.7	3.7
EV/EBITDA	36.3	26.2	20.6	16.0

请参阅最后一页的重要声明

赢合科技 (300457)

首次评级

买入

陈兵

chenbingzgs@csc.com.cn

13611733447

执业证书编号：S1440518070001

发布日期：2019 年 01 月 17 日

当前股价：27.73 元

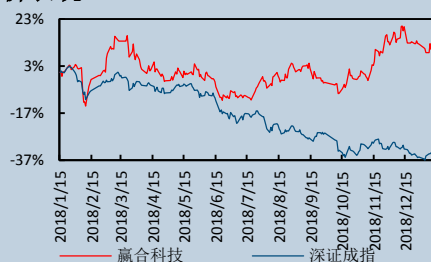
目标价格 6 个月：32 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-5.2/-0.09	22.43/23.81	11.41/44.99
12 个月最高/最低价（元）			30.1/20.63
总股本（万股）			37,621.07
流通 A 股（万股）			18,974.86
总市值（亿元）			104.32
流通市值（亿元）			52.62
近 3 月日均成交量（万）			254.02
主要股东			
王维东			35.19%

股价表现



相关研究报告

分析师介绍

陈兵：机械行业分析师。2016 年新财富机械行业第三名团队核心成员，2017 年新财富机械行业入围。深入研究工业 4.0、锂电设备、3C 自动化、油气装备等板块，结合自上而下和自下而上挖掘把握投资机会。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师惠 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859