

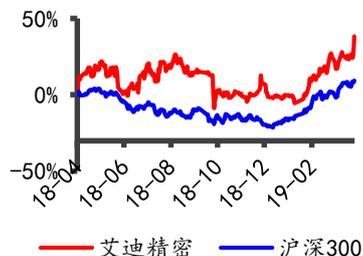
投资评级

推荐

公司基本情况

收盘价(元)	23.28
52周最高(元)	24.48
52周最低(元)	14.18
总市值(亿元)	89.75
流通市值(亿元)	29.28
总股本(亿股)	3.86
流通股本(亿股)	1.26
每股净资产(元)	4.27
资产负债率(%)	42.66

股价走势图



研发部

分析师：程毅敏
SAC 执业证书编号：S1340511010001
Email: chengyimin@cnpsec.com

研究助理：杨浩
SAC 执业证书编号：S1340118010016
Email: yanghao@cnpsec.com
电话：010-67017788-9506

相关研究报告

《艾迪精密(603638)：液压产品次新龙头，破碎锤、液压件共同发力》-2018.11.23

业绩增速超预期，优质次新估值合理

——艾迪精密(603638)

事件：

4月19日，公司发布2019年第一季度报告：2019Q1公司实现营业收入3.64亿元，同比增长68.03%；实现归母净利8,908万元，同比增长74.47%；同期经营活动现金流净额-5,115万元，同比-384.69%。

核心观点

● **经历2018年高速增长，19Q1业绩表现再超预期。**公司2018年经历了收入、归母净利分别高达59.15%、61.20%的可观增长之后，19Q1单季度表现仍非常亮眼，表现业绩超市场预期。我们认为19Q1业绩增速超预期受益于供需两端：1)根据挖掘机分会数据，19Q1我国挖掘机销售增速相较18年末出现边际回暖，成为公司业绩增速超预期助推因素；2)公司IPO在建产能逐步投产，产能释放进度、节奏导致节点数据超预期；3)2019年初以来，钢材价格边际明显回落，带动产品毛利率相比18年有所提升。

● **业绩端：行业需求保持景气+进口替代+公司产能投放，助力业绩高速增长。**公司业绩来源于液压破碎锤和高端液压件，其中破碎锤毛利率略高，两者中短期受益供需两端景气，奠定公司中高速增长基调。破碎锤方面，行业整体景气，公司竞争优势明显：1)行业上，短期需求以存量挖掘机及每年新增挖掘机配锤为主要来源，中期需求则有赖于国内挖掘机配锤率的不断提升。根据之前测算，未来3-5年破碎锤需求有望保持13.5%的复合增速；2)公司层面，一方面伴随着产能逐步释放，2018-2020年是公司产能释放高峰期；另一方面，公司作为国内破碎锤龙头厂商，产品性价比高，后期进口替代前景较好。液压件方面，国产液压件以中低端竞争为主，高端液压件长期依赖进口，公司液压件产品立足高端定位，产能释放助力享受进口替代红利。

● **估值端：优质次新标的，溢价比较合理。**公司2017年初上市，近三年ROE维持在15%以上且呈现逐渐提升态势，兼具优质与次新双重属性，而估值方面溢价比较合理，当下配置仍具性价比：1)同行业比较，截止4月22日收盘，公司PE(TTM)为34.1倍，机械设备(申万)行业指数动态市盈率为33.1倍，考虑到公司的细分龙头属性，溢价率几乎可以忽略；2)龙头公司对比上，三一重工、恒立液压、浙江鼎力动态市盈率分别为16.7、33.1、38.7，公司估值处于中位数附近，比较合理。

● **盈利预测与评级：**预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.41 元、1.96 元和 2.56 元，目前股价对应 2019-2021 年市盈率分别为 16.6 倍、11.9 倍和 9.1 倍，维持公司“推荐”评级。

● **风险提示：**基建、地产需求释放不及预期；产能释放滞后；远期限售股解禁压力。

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1,021	1,507	2,007	2,506
增长率（%）	59.1%	47.6%	33.2%	24.9%
净利润（百万元）	225	366	511	666
增长率（%）	61.2%	62.7%	39.6%	30.3%
EPS（元）	0.86	1.41	1.96	2.56

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任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、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，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。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。