

机械装备行业

证券研究报告 公司报告

发布日期: 2014年03月17日 星期一

爱建证券有限责任公司

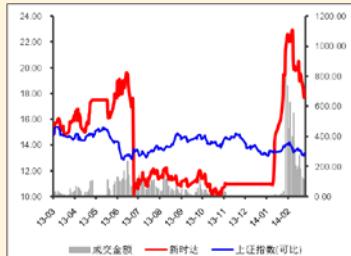
研究发展中心

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, 爱建证券研究发展总部

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-14.43%	67.00%	105.85%
相对表现	-9.16%	77.18%	117.88%

评级: 推荐(维持)

基础数据

收盘价(2014-03-15)	18.32
目标价(未来X个月)	
52周内高	23.77
52周内低	8.46
总市值(百万元)	6439
流通市值(百万元)	3009
总股本(百万股)	351
A股(百万股)	164
一已流通(百万股)	164
一限售股(百万股)	187
B股	
H股	

数据来源: Wind, 爱建证券研究发展总部

相关报告:

致力于机器人的发展, 未来公司业绩将会持续增长

投资要点

□ 公司发布2013年年报, 报告期, 公司实现营业收入10.00亿元, 同比增长19.05%; 实现营业利润1.63亿元, 同比增长18.90%; 实现归属于母公司所有者的净利润1.66亿元, 同比增长22.69%; 基本每股收益为0.47元, 较上年同期增长了20.51%。同时, 公司2013年利润分配预案为每10股派1.5元(含税)。

□ **机器人的发展将成为大势所趋。**国际工业机器人市场在09年以后呈现出良好的增长态势, 2011年更是达到了历史新高, 超过了16万台。2012年虽下滑至159000台左右, 但仍保持了09年以来的良好增长, 成为11年后的历史第二高。就我国的情况来看, 2013-2016年IFR预计的工业机器人总增长高达52%, 年均增长在17%左右, 仍将是全球增长最快的市场。同时, 作为全球最大的消费市场, 随着国内中产阶级的出现, 未来对于消费服务、医疗服务、高品质生活的追求也是巨大的, 这一切都将推动我国制造企业的自动化进程。

□ **公司是国内最大的电梯控制系统配套供应商, 并且市场占有率为过去几年内一直为国内第一。**随着国家保障房的大力建设, 电梯行业将会引来新一波的需求量。由于公司长期耕耘于电梯行业, 上下游客户群的关系相对稳定; 并且目前国家大力发展战略的时代已经来临, 公司正在将研发重点转移至机器人领域, 因此我们预计公司机器人销售增长率将保持在20%以上。未来业绩将持续增长。

盈利预测与估值:综合考虑公司未来具体发展情况和行业景气度, 我们认为公司各项财务指标均处在行业的领先水平。而且国家的产业政策, 以及需求量的增长都将为公司未来的业绩提供了一定的保障。我们预计公司2014、2015年公司的EPS分别为0.58元、0.78元, 所对应的PE分别为31.47x和23.36x。

表格 1 公司财务数据

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	840.48	1000.57	1242.20	1552.51
增长率	27.87%	19.05%	24.15%	24.98%
归属母公司股东净利润	135.39	166.11	204.63	275.58
增长率	20.60%	22.69%	23.19%	34.67%
每股收益(EPS)	0.39	0.47	0.58	0.78
净资产收益率(ROE)	9.68%	10.84%	12.00%	14.22%
市盈率(P/E)	47.55	38.76	31.47	23.36
市净率(P/B)	4.60	4.20	3.78	3.32

数据来源: 爱建证券研究发展总部

表格 2 公司财务数据

资产负债表		2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	利润表		2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
货币资金	643.237	541.609	556.545	619.177	738.768		营业收入	657.29	840.48	1000.57	1242.20	1552.51	
应收和预付款项	265.678	401.325	468.704	503.252	709.218		减: 营业成本	393.11	498.15	593.17	731.41	879.96	
存货	151.277	189.752	203.714	285.258	303.026		营业税金及附加	2.24	3.86	4.52	5.47	7.14	
其他流动资产	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000		营业费用	55.40	79.04	95.78	116.39	151.52	
长期股权投资	0.200	96.067	98.568	98.568	98.568		管理费用	98.90	132.41	149.75	186.08	238.15	
投资性房地产	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000		财务费用	-19.37	-16.41	-12.14	-13.23	-15.28	
固定资产和在建工	254.280	300.607	355.896	349.040	342.184		资产减值损失	2.20	8.18	11.36	0.00	0.00	
无形资产和开发支	25.801	61.643	57.522	57.522	57.522		加: 投资收益	0.02	2.09	5.16	0.00	0.00	
其他非流动资产	1.934	3.285	3.052	1.526	0.000		公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
资产总计	1342.408	1594.287	1744.002	1914.34	2249.286		其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
短期借款	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000		营业利润	124.82	137.33	163.28	216.08	291.00	
应付和预收款项	78.513	168.239	182.990	168.963	255.608		加: 其他非经营损益	10.36	22.60	37.63	0.00	0.00	
长期借款	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000		利润总额	135.18	159.92	200.91	216.08	291.00	
其他负债	2.070	3.610	7.230	7.230	7.230		减: 所得税	18.06	18.52	25.50	0.00	0.00	
负债合计	80.583	171.849	190.220	176.193	262.838		净利润	117.12	141.41	175.41	216.08	291.00	
股本	200.000	206.685	351.474	351.474	351.474		减: 少数股东损益	4.85	6.01	9.30	11.45	15.43	
资本公积	810.268	859.432	723.653	723.653	723.653		归属母公司股东净	112.27	135.39	166.11	204.63	275.58	
留存收益	231.286	332.644	457.110	630.025	862.897								
归属母公司股东权	1241.554	1398.761	1532.236	1705.15	1938.024								
少数股东权益	20.271	23.677	21.546	32.999	48.424								
股东权益合计	1261.824	1422.438	1553.782	1738.15	1986.448								
负债和股东权益合	1342.408	1594.287	1744.002	1914.34	2249.286								
现金流量表	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E								
经营性现金净流量	-10.64	127.64	149.13	81.11	147.02		业绩和估值指标	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	
投资性现金净流量	-107.39	-205.54	-88.56	0.00	0.00		EBITDA	115.22	143.04	187.96	202.85	275.73	
筹资性现金净流量	-75.89	10.55	-45.19	-18.48	-27.43		净利润	112.27	135.39	166.11	204.63	275.58	
现金流量净额	-193.95	-67.44	14.63	62.63	119.59		EPS	0.32	0.39	0.47	0.58	0.78	

数据来源：爱建证券研究发展总部

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

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。

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研究发展总部，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