

日期: 2015年01月13日

行业: 专用设备



潘贻立  
021-53519888\*1909  
Panyili@shzq.com

执业证书编号: S0870514060001

# 期待罐线设备增量及智能领域延伸

## ■ 动态事件:

### 公司发布 2014 年度业绩预告

公司近日发布 2014 年度业绩预告,公告期内公司归属于上市公司股东的净利润盈利 8196.82 万元-9161.15 万元,比上年同期下降 5%-15%。

## ■ 主要观点:

### 公司发布 2014 年度业绩预告

斯莱克自成立以来专业从事高速易拉盖生产设备及相关模具、零备件的研发,生产与销售。

公司 2014 年度业绩与上年同期相比有所下降,预计全年归属于上市公司股东的净利润盈利 8196.82 万元-9161.15 万元非经常性损益约为 1253.88 万元,对净利润的影响金额约为 1065.80 万元。业绩变动主要是由于行业投资呈现波动对公司下半年业绩所带来的影响;以及公司期间费用较上年有所增加等因素。

公司单套制罐整线设备的售价约在 1.0-1.5 亿之间,未来可达到制盖整线设备的 4-8 倍的市场容量。公司 2013 年初与河南金星啤酒集团签订的两片罐成套设备合同总价为 1600 万美元,项目进展顺利,但受土地因素制约导致金星啤酒投资基建进度受到影响,导致设备订单在 2014 年度收入无法确认,对公司业绩产生较大影响。预计大部分订单 2015 年可实现交付。

此外,公司在精密连续级进模、高速同步运动机构、高速精密冲压设备、高速在线光电检测、材料成形等方面有多项关键技术,预计公司未来会利用自身的技术优势,积极考虑广义的智能制造和机器人自动化等领域,通过内伸和外延等多种渠道来扩大公司规模。

## 盈利预测与投资建议

预计 2014-2016 年公司可分别实现每股收益 1.53 元、1.83 元和 2.17 元。目前股价对应 2014-2016 年的动态市盈率分别为 40.54、33.88 和 28.47 倍。

随着消费升级及环保要求提高,玻璃瓶的成本优势将逐渐下降,金属罐包装替代玻璃趋势将加速。预计到 2018 年啤酒的罐化率将从 2013 年的约 8% 提升到 30%。公司传统盖线业务短期受行业投资放缓影响短期内较难见到趋势性好转,但中长期仍将受益易拉罐整体消费市场提升;公司通过金星啤酒两片罐生产线项目切入市场容量更大的罐线生产领域;并有望凭借自动化技术优势,向机器人、视觉传感、智能制造等自动化新业务的延伸。维持对公司未来 6 个月“增持”评级。

## 基本数据 (2014Q3)

报告日股价 (元)	57.90
12mth A 股价格区间 (元)	78.58/42.18
总股本 (百万股)	53.24
无限售 A 股/总股本	25.00%
流通市值 (百万元)	770.61
每股净资产 (元)	11.07
PBR (X)	5.23
DPS (Y2013, 元)	0.50

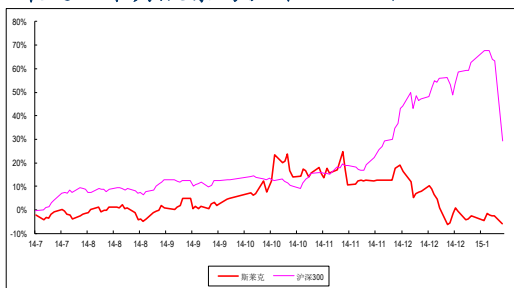
## 主要股东 (2014Q3)

科莱思有限公司	69.36%
苏州智高易达投资管理咨询有限公司	2.59%
苏州高远创业投资有限公司	2.05%
苏州瑞信众恒投资管理咨询有限公司	0.68%
新美特有限公司	0.32%

## 收入结构 (2014H1)

高速易拉盖生产设备	69.97%
易拉盖生产设备零备件及其他	8.39%
易拉盖生产设备系统改造	21.63%

## 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: PYL15-CT13

**主要风险提示**

金星啤酒罐线订单确认情况低于预期的风险；行业竞争加大的风险；原材料成本大幅震荡的风险。

**■ 数据预测与估值：**

项目（单位：百万元）	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	321.98	276.58	333.28	401.60
年增长率	28.41	-14.10	20.50	20.50
归属于母公司的净利润	96.43	81.24	97.22	115.69
年增长率	8.71	-15.75	19.67	18.99
每股收益（元）	1.81	1.53	1.83	2.17
PER（X）	31.96	37.94	31.70	26.64

数据来源：Wind 上海证券研究所（对应股价为2015-01-12日收盘价）

## ■ 附表

附表 1 斯莱克公司损益简表及预测 (单位:百万元人民币)

指标名称	2013A	2014E	2015E	2016E
一、营业总收入	321.98	276.58	333.28	401.60
二、营业总成本	211.57	187.94	224.13	270.68
营业成本	173.43	146.59	176.64	212.85
营业税金及附加	3.87	0.14	2.67	3.21
销售费用	5.60	8.85	10.00	12.05
管理费用	26.44	30.42	33.33	40.16
财务费用	-1.31	-0.83	0.50	1.20
资产减值损失	3.53	2.77	1.00	1.20
三、营业利润	110.41	88.64	109.15	130.92
营业外净受益	3.61	7.50	5.50	5.50
四、利润总额	114.02	96.14	114.65	136.42
减: 所得税	17.62	14.61	17.43	20.74
五、净利润	96.40	81.53	97.22	115.69
减: 少数股东损益	-0.03	0.29	-	-
归属于母公司所有者的净利润	96.43	81.24	97.22	115.69
六、摊薄每股收益(元)	1.81	1.53	1.83	2.17

数据来源: Wind 上海证券研究所; 每股收益按股本53.24百万股摊薄

附表 2 斯莱克历年财务指标

指标名称	2010年	2011年	2012年	2013年
销售毛利率(%)	59.98	51.85	50.47	46.14
EBIT/主营业务收入(%)	48.50	40.57	41.98	35.18
期间费用率	14.97	12.46	10.35	9.55
销售净利率(%)	42.09	35.07	35.36	29.94
净资产收益率(全面摊薄)(%)	53.93	56.49	50.93	35.98
流动比率	1.70	1.67	1.62	2.07
速动比率	1.13	1.09	0.93	1.01
资产负债率(%)	51.56	50.31	54.51	43.60
存货周转率	0.81	1.35	0.97	0.79
应收账款周转率	10.15	11.37	13.91	10.45
总资产周转率	0.58	0.79	0.68	0.62
净利润同比增长率(%)	37.30	65.99	45.74	8.71
每股收益(全面摊薄)	0.80	1.32	1.93	2.10
每股经营性现金流量	0.47	0.55	0.93	0.24
每股未分配利润	0.74	1.54	3.27	5.15
每股资本公积金	0.05	0.05	0.05	0.05

数据来源: Wind 上海证券研究所

## 分析师承诺

分析师 潘贻立

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。