

机械设备行业

证券研究报告 公司深度报告

发布日期：2016年06月07日 星期二

爱建证券有限责任公司

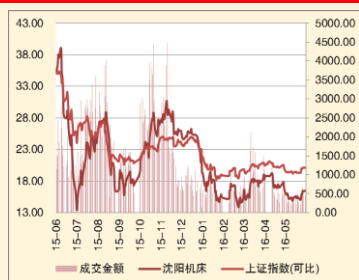
研究所

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，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-7.67	-36.32	-55.38
相对表现	-5.54	-19.57	-13.77

评级：强烈推荐（维持）

基础数据

收盘价（2016-06-06）	16.49
目标价（未来6个月）	--
52周内高	43.47
52周内低	12.10
总市值(百万元)	12615
流通市值(百万元)	12203
总股本(百万股)	765
A股(百万股)	765
—已流通(百万股)	740
—限售股(百万股)	25

数据来源：Wind，爱建证券研究所

相关报告：

《数控机床龙头风范，千亿市值不是梦想——沈阳机床（000410）深度报告》

数控机床龙头企业，中国“工业4.0”的主力

投资要点

□**德国总理访华，中德工业制造势必将会对接。**德国是工业4.0的发源地，此次德国总理访华并将访问沈阳，势必将德国工业4.0与中国制造2025进行对接，将有利于中国制造业的升级。

□**坐落东北，静待政策红利。**公司在中国工业传统地区一东三省。早在2014年国务院发布了《关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》，其中提到支持东北国企改革先试先行，大力发展混合所有制经济，并对139个基础设施、基本公共服务、战略性基础性产业等领域的重大项目做出了部署。目前，东北振兴正迎来难得的历史机遇，中央高层对东北振兴高度重视，公司将收益于政策红利的影响，未来更有发展潜力。

□**我国数控机床前景广阔。**数控机床是工业4.0的主流方向。经过30多年的跌宕起伏，我国早已是机床的生产大国。但由于数控机床是装有程序控制系统的自动化机床，是经过编码处理后控制机床的动作，来实现零件加工。而我国一直受制于技术壁垒，一直没有成为生产强国。近年来，通过向美、日、德等发达国家引进技术以及着力自主研发，我国数字机床占比不断提升。

□**i5数控系统是公司的核心技术。**作为目前国内机床行业的龙头企业，公司产值常年排名世界前20位。目前公司的主营业务是金属切削机床，包括数控机床和普通机床两大类。其中数控类包括数控车床、数控铣镗床、立式加工中心、数控钻床、激光切割机等。而i5数控系统为中国机床的领先技术。所谓的i5数控系统，即工业化、信息化、网络化、智能化、集成化有效的集成，以达到系统误差补偿、控制精度达到纳米级、产品精度在不用光栅尺测量的情况下达到 $3\mu\text{m}$ 。

□**我们认为：**公司随着国家的产业政策，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2016和2017年公司的EPS分别为-0.133元和-0.094元。结合行业当前估值水平，我们给予沈阳机床“强烈推荐”评级。

风险提示：1、机械市场需求下降，导致机床销售下滑，影响公司业绩；2、海外市场需求疲软，公司机床出口不振；3、“工业4.0”发展受到限制，影响公司业务发展。

表格 1 公司盈利预测

资产负债表						利润表					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	2244.24	2520.49	5118.82	50.74	5950.38	营业收入	7814.94	6383.90	5372.05	5073.90	5175.38
应收和预付款项	8627.82	9063.52	1678.78	8466.4	1876.44	减: 营业成本	5724.05	4689.85	3897.42	3676.04	3718.51
存货	5833.01	7017.17	816.47	6572.2	901.83	营业税金及附加	39.90	16.44	30.08	28.92	23.29
其他流动资产	0.00	7.24	7.24	7.24	7.24	营业费用	591.64	695.63	598.45	580.45	577.06
长期股权投资	15.79	13.62	13.62	13.62	13.62	管理费用	624.13	517.76	491.54	484.05	465.27
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	693.71	821.81	456.40	376.94	367.58
固定资产和在建工程	2122.59	2129.02	1744.72	1360.4	976.13	资产减值损失	190.77	442.29	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	1022.55	1209.08	1049.26	889.44	729.62	加: 投资收益	-1.38	-2.17	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	10.60	65.91	64.34	62.78	62.78	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	19876.59	22026.05	10493.25	17422.	10518.04	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	8552.00	8460.00	0.00	4420.5	0.00	营业利润	-50.64	-802.05	-101.84	-72.50	23.68
应付和预收款项	5911.71	5046.57	2075.62	4657.2	2152.62	加: 其他非经营损益	114.54	49.52	0.00	0.00	0.00
长期借款	2280.00	5516.10	5516.10	5516.1	5516.10	利润总额	63.91	-752.53	-101.84	-72.50	23.68
其他负债	390.63	744.09	744.09	744.09	744.09	减: 所得税	41.82	-112.66	0.00	0.00	3.55
负债合计	17134.34	19766.76	8335.81	15337.	8412.81	净利润	22.08	-639.87	-101.84	-72.50	20.13
股本	765.47	765.47	765.47	765.47	765.47	减: 少数股东损益	-3.49	-1.84	-0.29	-0.21	0.06
资本公积	1246.26	1246.26	1246.26	1246.2	1246.26	归属母公司股东净	25.58	-638.03	-101.55	-72.29	20.07
留存收益	693.57	47.90	-53.65	-125.94	-105.72						
归属母公司股东权益	2705.30	2059.63	1958.08	1885.7	1906.02						
少数股东权益	36.95	199.66	199.36	199.16	199.21	业绩和估值指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
股东权益合计	2742.25	2259.29	2157.44	2084.9	2105.23	EBITDA	1055.48	391.45	900.23	850.11	935.37
负债和股东权益合计	19876.59	22026.05	10493.25	17422.	10518.04	净利润	493.85	5.26	286.10	247.89	332.57
						EPS	25.58	-638.03	-101.55	-72.29	20.07
						BPS	0.033	-0.834	-0.133	-0.094	0.026
						PE	3.534	2.691	2.558	2.464	2.490
						PB	4.67	6.13	6.45	6.69	6.62
						EV/EBITDA	20.20	62.17	14.74	26.76	13.29
						股息率	0.000	0.001	0.000	0.000	0.000

数据来源: 爱建证券研究所

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

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格,本报告的信息均来源于公开资料,我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