

# 增资并购基金，有望开展海外并购

✍ : 郑丹丹 执业证书编号: S1230515060001  
☎ : 021-80108040  
✉ : zhengdandan@stocke.com.cn

## 公告要点

- 1) 中报业绩预告: 2016 上半年, 公司收入同比预增 25%~35%, 归属股东净利润同比预增 12%~22%。
- 2) 公司拟以自有资金向前海晶瑞中欧并购基金追加认缴出资 3.6 亿元, 完成后累计向其认缴出资 5 亿元; 晶瑞投资认缴出资额为 100 万元。

## 投资要点

### □ 中报业绩预告符合预期

结合公告, 公司中报业绩预增的主要原因有: 新能源汽车电机控制器、通用伺服系统、通用变频器等产品收入增长较好; 子公司江苏经纬并表。受销售费用、管理费用增速高于收入增速等因素影响, 净利润增速低于收入增速。

### □ 向并购基金追加认缴出资, 海外并购预期增强

公司拟借本次增资, 加大海外投资并购力度, 快速获取新能源汽车与工业自动化领域的一些关键技术, 支持公司战略目标的实现。我们认为, 如海外(尤其对于欧洲德语区相关产业的) 并购推进顺利, 将有助公司在新能源汽车与工业自动化领域进一步提高技术水平, 利好业务纵深发展。

### □ 近期收购上海莱恩股权, 完善工业传动方案及解决方案

公司 6 月底公告, 投入自有资金 0.6 亿元, 收购、增资上海莱恩, 获其 60% 股权。标的公司主营三轴以上数控机床的高精度滚珠丝杠产品, 应用于全电动注塑机、工业自动化设备、精密机床和高压开关箱等领域。我们认为, 该收购将助公司加快精密机械产品制造平台建设, 提高在机械传动领域的竞争力。

### □ 维持“增持”评级

我们预计, 公司将于 2016~2018 年实现当前股本下 EPS 0.63 元、0.78 元、0.96 元, 对应 30.4 倍、24.6 倍、20.0 倍 P/E。

### □ 风险提示

公司业务经营与成本费用管控或低预期; 行业估值中枢或现波动。

## 财务摘要

(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	2770.53	3674.35	4833.84	6255.92
(+/-) %	23.54	32.62	31.56	29.42
净利润	809.28	1006.42	1243.87	1533.34
(+/-) %	21.46	24.36	23.59	23.27
每股收益(元)	0.50	0.63	0.78	0.96
P/E	37.86	30.44	24.63	19.98

## 评级

增持

上次评级

增持

当前价格

¥ 18.79

## 单季度业绩

元/股

1Q/2016

0.09

4Q/2015

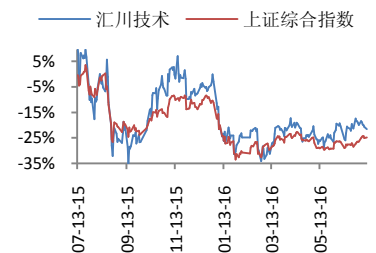
0.14

3Q/2015

0.16

2Q/2015

0.13



## 公司简介

公司业务服务领域涵盖: 智能装备与机器人、新能源汽车、轨道交通、工业互联网等。

## 相关报告

- 1《引入欧洲技术, 投资精密轴承业务》2016.05.05
- 2《于新能源汽车、轨道交通等领域发展迅速》2016.04.12
- 3《拟设产业基金, 加快智能制造和新能源汽车布局》2015.10.27
- 4《加大工业 4.0 和新能源汽车业务投入》2015.08.11

报告撰写人: 郑丹丹

数据支持人: 郑丹丹

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E	单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	4673.60	5805.63	6583.31	7705.58	<b>营业收入</b>	2770.53	3674.35	4833.84	6255.92
现金	1407.50	2079.59	1974.52	1960.55	营业成本	1427.69	1912.95	2553.88	3341.35
应收账款	781.53	904.07	1313.44	1556.44	营业税金及附加	27.11	35.95	47.29	61.21
其它应收款	36.70	48.67	64.03	82.86	营业费用	226.21	303.13	398.79	516.11
预付账款	17.56	23.53	31.41	41.10	管理费用	408.08	532.78	712.99	922.75
存货	576.25	784.66	1032.22	1344.89	财务费用	-44.97	-56.81	-71.05	-82.37
其他	1854.05	1965.11	2167.69	2719.75	资产减值损失	28.07	25.00	28.50	32.50
<b>非流动资产</b>	1272.91	1332.15	1565.95	1784.51	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	2.98	2.98	2.98	2.98	投资净收益	26.48	32.00	36.80	42.32
固定资产	594.14	677.33	826.10	996.66	<b>营业利润</b>	724.82	953.35	1200.23	1506.68
无形资产	183.22	215.11	259.13	309.27	营业外收入	181.51	200.00	225.00	250.00
其他	492.57	436.73	477.75	475.60	营业外支出	0.92	1.00	1.00	1.00
<b>资产总计</b>	5946.51	7137.78	8149.26	9490.09	<b>利润总额</b>	905.41	1152.35	1424.23	1755.68
<b>流动负债</b>	1574.85	1889.18	2577.41	3100.67	所得税	71.44	115.24	142.42	175.57
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	833.97	1037.12	1281.81	1580.11
应付账款	532.58	618.13	936.56	1085.37	少数股东损益	24.69	30.70	37.94	46.77
其他	1042.27	1271.05	1640.85	2015.30	<b>归属母公司净利润</b>	809.28	1006.42	1243.87	1533.34
<b>非流动负债</b>	81.84	31.96	29.36	26.76	EBITDA	935.32	1236.22	1518.43	1877.53
长期借款	13.00	10.40	7.80	5.20	EPS (元)	0.50	0.63	0.78	0.96
其他	68.84	21.56	21.56	21.56					
<b>负债合计</b>	1656.69	1921.13	2606.76	3127.43	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	230.13	260.83	298.77	345.54		2015	2016E	2017E	2018E
归属母公司股东权益	4059.70	4668.54	4846.45	5489.84	<b>成长能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	5946.51	6850.50	7751.98	8962.81	营业收入	23.54%	32.62%	31.56%	29.42%
					营业利润	17.52%	31.53%	25.90%	25.53%
					归属母公司净利润	21.46%	24.36%	23.59%	23.27%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率	48.47%	47.94%	47.17%	46.59%
					净利率	30.10%	28.23%	26.52%	25.26%
					ROE	20.40%	21.83%	24.69%	27.93%
					ROIC	20.00%	21.66%	25.84%	28.26%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	27.86%	26.92%	31.99%	32.95%
					净负债比率	0.35%	0.26%	0.20%	0.13%
					流动比率	2.97	3.07	2.55	2.49
					速动比率	2.60	2.66	2.15	2.05
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.52	0.56	0.63	0.71
					应收帐款周转率	4.36	4.36	4.36	4.36
					应付帐款周转率	3.25	3.32	3.29	3.31
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.50	0.63	0.78	0.96
					每股经营现金	0.50	0.66	0.67	0.63
					每股净资产	2.67	3.07	3.21	3.64
					<b>估值比率</b>				
					P/E	37.86	30.44	24.63	19.98
					P/B	7.55	6.56	6.32	5.58
					EV/EBITDA	-1.24	23.32	19.08	15.46

<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	801.81	1064.85	1076.94	1011.82
净利润	833.97	1037.12	1281.81	1580.11
折旧摊销	50.38	109.45	124.16	151.05
财务费用	-44.97	-56.81	-71.05	-82.37
投资损失	-26.48	-32.00	-36.80	-42.32
营运资金变动	-514.57	-146.21	-194.52	-612.98
其它	503.48	153.31	-26.66	18.33
<b>投资活动现金流</b>	-775.99	-50.00	-184.51	-215.61
资本支出	422.50	182.06	196.03	237.44
长期投资	-1.17	0.00	0.00	0.00
其他	-354.66	132.07	11.52	21.83
<b>筹资活动现金流</b>	-153.77	-342.77	-997.51	-810.18
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	13.00	-2.60	-2.60	-2.60
其他	-166.77	-340.17	-994.91	-807.58
<b>现金净增加额</b>	-127.95	672.09	-105.07	-13.97

资料来源：贝格数据、浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>