



鲍斯股份（300441）：初步实现工业4.0的战略布局

审慎推荐（首次）

机械

当前股价：27.00元

报告日期：2016年8月24日

主要财务指标（单位：百万元）				
	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	257	434	589	761
(+/-)	4.2%	68.6%	35.7%	29.3%
营业利润	30	65	96	133
(+/-)	-28.9%	120.1%	48.1%	37.6%
归属于母公司净利润	31	56	83	113
(+/-)	-22.9%	80.4%	46.5%	36.8%
每股收益（元）	0.09	0.16	0.24	0.32
市盈率（倍）	301	167	114	83

公司基本情况（最新）	
总股本/已流通股（万股）	34,851/8,457
流通市值（亿元）	22.83
每股净资产（元）	2.77
资产负债率（%）	25.09



研究员：魏旭锟

执业证书编号 S1050513050001

021-54967579

weixk@cfsc.com.cn

2016年上半年，公司实现营业收入2.16亿元，同比增长44.75%；营业利润3,013万元，同比增长35.01%；归属母公司所有者净利润2,566万元，同比增长24.58%，折合EPS为0.07元。

- 新产品推向市场，上半年各项业务收入齐头并进。**公司主要从事螺杆压缩机核心部件及整机研发、生产及销售，是目前国内主要的螺杆主机供应商和领先的工艺流程用螺杆压缩机制造商。公司产品主要包括螺杆压缩机主机和整机，产品可广泛应用于矿山、冶金、电力、电子、机械制造、医药、食品、纺织轻工、石油化工及可燃气回收利用等众多行业、领域。2015年公司完成了两级节能螺杆压缩机、冷媒用半封闭螺杆压缩机和真空泵系列产品的研发和制造，并已经把相应产品推向市场，2016年上半年两级节能螺杆压缩机已成为公司新的销售增长点。2016年上半年，公司螺杆主机业务收入1.11亿元，同比增加24.51%；螺杆整机业务销售收入6,190万元，同比增长21.45%；其他产品及业务收入4,196万元，同比增长19.56%；此外，公司于2016年5月苏州阿诺精密切削技术有限公司纳入合并报表，阿诺精密5-6月实现主营业务收入3,012万元。
- 综合毛利率基本持平，期间费用率有所提高。**2016年上半年，公司综合毛利率提升0.03个百分点，至31.39%，未来随着阿诺精密合并财务报表，将显著提升公司的盈利能力。2016年上半年，公司期间费用率为14.87%，同比提高1.35个百分点。主要是由于合并阿诺精密导致销售费用率和管理费用同比大幅提升。
- 初步实现工业4.0的战略布局。**2015年公司通过以发行股份及支付现金的方式支付方式收购阿诺精密100%的股权，公司在原有螺杆压缩机核心业务的基础上，进入高效硬质合金刀具制造领域，实现螺杆压缩机和金属切削业务“相辅相成、双轮驱动”的发展战略。2016年，公司再发定增收购预案，公司拟以2.7亿元的价格收购新世达100%股权，标的公司新世达



作为蜗杆及斜齿轮传动整体解决方案的专业供应商，新世达产品广泛运用在汽车制造、医疗、健康理疗、智能家居、小家电、办公设备以及智能装备等行业领域，通过本次收购新世达，公司业务将扩展到精密传动部件的研发、制造与销售业务，初步实现公司确立的“夯实高端精密零部件制造基础，同时向高端合金材料制造和设备及成套系统二端扩展，实现一家工业4.0国际型制造公司的战略布局”战略目标。

- **盈利预测与投资评级：** 我们预计公司2016–2018年归属母公司所有者净利润分别为5,640万元、8,466万元和1.13亿元，折合EPS分别为0.16元、0.24元和0.32元，对应于上个交易日收盘价27.00元计算，市盈率分别为167倍、114倍和83倍，未来公司将进一步布局工业4.0制造，我们首次给予公司“审慎推荐”的投资评级。
- **风险提示：** 制造业景气度持续下滑；定增预案未获批准。



图表1 鲍斯股份盈利预测(万元)

利润表	2014	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	24,696	25,723	43,380	58,853	76,091
同比增长	-2.13%	4.16%	68.65%	35.67%	29.29%
减：营业成本	16,043	18,411	28,103	37,471	47,893
综合毛利率	35.04%	28.42%	35.22%	44.87%	45.67%
营业税金及附加	124	174	304	412	533
资产减值损失	330	297	985	1,097	1,221
减：期间费用	4,042	3,885	7,486	10,245	13,192
期间费用率	16.37%	15.10%	17.26%	17.41%	17.34%
其中：销售费用	965	1,027	2,386	3,237	4,185
管理费用	2,168	2,355	4,750	6,444	8,332
财务费用	909	503	350	564	675
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
二、营业利润	4,158	2,955	6,503	9,628	13,252
同比增长	-20.17%	-28.94%	120.09%	48.06%	37.64%
营业利润率	16.83%	11.49%	14.99%	16.36%	17.42%
加：营业外收入	544	579	500	500	500
减：营业外支出	15	2	50	50	50
三、利润总额	4,686	3,532	6,953	10,078	13,702
减：所得税	657	434	1,112	1,612	2,192
实际所得税率	14.01%	12.29%	16.00%	16.00%	16.00%
四、净利润	4,030	3,098	5,840	8,466	11,510
归属于母公司所有者净利润	4,055	3,126	5,640	8,266	11,310
同比增长	-15.49%	-22.91%	80.42%	46.55%	36.83%
净利润率	16.32%	12.04%	13.46%	14.38%	15.13%
少数股东损益	-26	-28	200	200	200
基本每股收益(元/股)	0.12	0.09	0.16	0.24	0.32

资料来源：公司年报，华鑫证券研发部



研究员简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历。2013年5月加入华鑫证券研发部。主要研究和跟踪领域机械军工行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%---(-) 5%
5	回避	< (-) 15%

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。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>