

斯莱克 (300382) \ 机械设备

——国内制盖、罐设备绝对龙头，营收稳步增长

事件：

报告期内，公司实现营业收入16,037.40万元，同比增长19.98%；实现归属于上市公司股东的净利润4,284.66万元，同比下降12.06%；实现归属于上市公司股东的扣非净利润4,042.94万元，同比增长0.30%。

投资要点：

国内易拉盖、罐生产设备绝对龙头，上半年营收平稳增长

公司上半年度实现营收1.6亿元，实现平稳增长。公司是细分领域的龙头企业，所在的高速易拉罐盖生产设备行业，行业空间较小，全球年销售额在4.5亿美元左右，公司的市场份额约15%左右，在国内制盖设备的市场份额高达70%，目前公司业绩主要增长点在去年研发的制罐设备，我们认为受益于进口替代和啤酒罐装率的提升（世界啤酒罐装率是30%，美国和日本高达80%以上，中国仅为15%），公司主营业务未来有望持续平稳增长。

易拉盖、罐高速生产设备系统改造营收增速突破50%

上半年，公司易拉盖、罐高速生产设备实现营收1.10亿元，同比增长5.31%；设备系统改造实现营收2,752.07万元，同比增长53.18%。我们认为随着高速易拉罐、盖生产设备的普及，未来新装生产线的增长率将不断下降，但随着现有设备使用年限增长和生产设备技术水平不断提高，同时客户对生产线的速度、质量、稳定性要求不断增加，生产线改造需求有望得到增强，公司未来生产设备系统改造营收有望实现持续快速增长。

出口业务呈现增长趋势，国际市场呈现“四分天下”格局

公司客户目前主要集中在国内、东南亚、南美洲、中东以及北欧，报告期内公司的出口收入为1.2亿元，占营业收入比重为75.29%，业务出口呈增长趋势。高速易拉罐盖设备技术壁垒较高，市场较小，进入难度大，行业竞争格局较好。近20年来，设备基本稳定集中由3家美国公司 STOLLE、DRT 和STI垄断，除斯莱克外，基本没有新的竞争者进入该市场。公司目前在国内外市占率已经达到70%，新增空间有限，我们认为近年来，公司不断加大海外业务拓展力度，提升在国际市场影响力，确保了公司营收稳步增长。

非公开发行已进入询价阶段，募投项目启动在即

公司非公开发行已于7月收到证监会核准批文，目前已进入询价阶段，其中高速冲床、高速数码印罐项目达产后公司预计每年将分别贡献净利5472万元、5814万元。募投项目能够有效降低生产成本、提升核心竞争力，大幅提升公司盈利能力；同时，光伏电站一期项目已全部并网发电。中金江鼎光伏电站年均发电2000万度左右，电费收入达1900万元/年，将对公司业绩提升产生积极影响。

投资建议：

推荐
 首次覆盖

当前价格：

41.09元

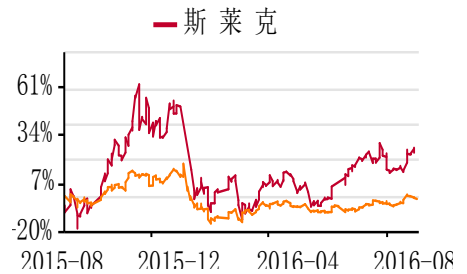
目标价格：

50元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	117/117
流通A股市值（百万元）	1,302
每股净资产（元）	5.35
资产负债率（%）	29.26
一年内最高/最低（元）	53.75/25.47

一年内股价相对走势



马松 分析师

执业证书编号：S0590515090002

电话：0510-85613713

邮箱：mas@glsc.com.cn

秦亚鑫 联系人

电话：0510-85601621

邮箱：qinyaxin@live.com

马松

电话：0510-85613713

邮箱：mas@glsc.com.cn

相关报告

➤ **给予“推荐”评级**

公司制盖、罐设备绝对龙头，未来有望收益于灌装率不断提高和生产改造需求不断增强，公司营收有望持续稳步增长，预计 16-18 年公司净利润分别为 4083 万元，4837 万元和 5791 万元，EPS 分别为 0.96、1.15 和 1.37 元，PE 分别为 42.76 倍、35.61 和 30.03 倍，给予“推荐”评级。

➤ **风险提示**

(1) 宏观经济下滑；(2) 下游需求下降；(3) 海外业务开拓不及预期。

(1)

财务数据和估值	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	292.07	348.33	408.28	483.72	579.13
增长率 (%)	-9.29%	19.26%	17.21%	18.48%	19.72%
EBITDA (百万元)	104.82	125.37	146.37	173.41	201.25
净利润 (百万元)	85.75	97.84	112.54	135.16	160.26
增长率 (%)	-11.08%	14.10%	15.02%	20.10%	18.57%
EPS (元/股)	0.73	0.84	0.96	1.15	1.37
市盈率 (P/E)	56.12	49.19	42.76	35.61	30.03
市净率 (P/B)	7.76	7.53	6.78	6.06	5.38
EV/EBITDA	19.63	38.07	31.99	27.22	23.03

数据来源：公司公告，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	张鸿韵	010-68790949-8006
北京	管峰	010-68790949-8007
北京	窦红丽	010-68790949-8030
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	张杰甫	0755-82556064