



2017年5月3日

证券研究报告

年报点评

其他专用机械/专用设备/机械设备

投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	1.25 亿股
流通股本	0.64 亿股
ROE (摊薄)	10.50%
每股净资产	8.26 元
当前股价*	38.20 元

注：上述财务数据截止 2016 年年报
*5 月 2 日收盘价

斯莱克 (300382)

——海外业务快速增长，智能检测有望成为新增长点

事件：

◆公司于 2017 年 4 月 26 日发布了 2016 年年度报告及 2017 年第一季度报。2016 年，公司实现营业收入 38,845.43 万元，同比增长 11.52%，综合毛利率达 51.03%，实现归属于上市公司股东的净利润 10,848.70 万元，同比增长 10.88%，实现扣非净利润 10233.98 万元，同比增长 18.07%。

年报点评：

◆综合毛利率再创新高，在手订单 4.16 亿元。公司的主导产品易拉盖高速生产成套设备，生产技术成熟，销售收入占比较高；制罐设备作为近几年新拓展业务，收入也逐步提高。公司拥有一批核心客户群，包括 Ball（全球第一大制罐公司波尔）、Crown（全球第二大制罐公司皇冠）、印度尼西亚 UCC（印度尼西亚最大的制盖企业）、奥瑞金包装股份有限公司（红牛国内最大的供应商）等国内外知名领先的易拉盖罐生产企业。2016 年，公司易拉盖、罐高速生产设备实现收入 21,108.56 万元，同比增长 23.28%，占营业收入比重为 54.34%，毛利率达 49.84%，比上年提高 3.72 个百分点；易拉盖、罐高速生产设备系统改造实现收入 10,501.13 万元，毛利率达 52.01%。2017 年第一季度，公司产品综合毛利率高达 57.34%。截止 2017 年 4 月 25 日，公司已经签订的订单总额为 4.16 亿元。

◆海外业务持续快速增长，产品覆盖全球五大洲。2016 年，公司海外业务收入 22,097.92 万元，同比增长 37.97%，连续三年保持 35%以上的快速增长，占总营收比重提升至 56.89%。2016 年，公司成功获得世界第一大制罐商美国波尔公司在缅甸的独资公司的合同，产品质量和性能获得波尔公司的全面信任，实现了与波尔公司全面

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

1 / 4

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：

S0200514120002

联系电话：0592-5169085

研究助理：

胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路 46 号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司



的合作。同时，通过对意大利 Corima 的收购，公司与世界领先的制罐厂家皇冠法国工厂签订了易拉盖生产设备合同，引领公司得到欧洲著名领先制罐商的认可和进军欧洲市场，加快了公司的国外产业布局。公司产品现已出口至亚洲、大洋洲地区、欧洲、中东、美洲。

◆**智能检测业务推广及募投项目进展顺利。**2016年，公司积极推广智能检测在其他领域的应用，实现了图像检测在医药包装行业的应用，并签署了销售合同，为公司在智能检测领域进一步拓展业务跨出了完美的第一步。2016年，公司智能检测设备实现收入2,805.42万元，同比增长60.87%，占营收比重提升至7.22%。公司募投项目正按计划稳步实施，高速数码印罐设备制造项目预计2017年9月底完成，高速精密自动冲床制造项目预计2018年3月底完成。

◆**开拓汽车智能在线检测业务，将进军物联网。**2016年12月，公司和加拿大蓝腕公司合资成立苏州蓝斯视觉系统股份有限公司，专门为中国汽车工业提供三维智能自动在线检测设备。加拿大蓝腕是汽车工业世界领先的自动化解决方案供应商，产品涵盖工业机器人自动化及机器视觉的多个领域。同时，公司积极布局、进军物联网等智能制造相关行业，将结合研究和开发与制盖和制罐自动生产过程的远程监控有关的物联网系统，为公司产品未来联入物联网、为客户提供远程诊断和监控做好准备。公司还将积极研究进入物联网有关的其他行业，比如物联网的燃气系统的安全监测和防护系统，当燃气系统发生危险状况时候，通过图像检测的视觉系统及时发现危险源，并能够及时通过物联网反馈并切断危险源，提高物联网安全性。

投资建议：

假设公司2017-2018年可分别确认1条和2条制罐线设备收入，我们预计2017-2018年的净利润分别为1.55亿元、1.91亿元，EPS分别为1.23元、1.53元，对应P/E分别为31.06倍、24.97倍，目前其他专用机械P/E（TTM，剔除负值）中位数为90.75倍，公司估值仍有较大的上升空间。考虑公司制罐业务拓展顺利，海外市场收入快速增长，智能检测已切入医药包装，并布局汽车在线检测，业绩已初步释放，有



望成为公司新的业绩增长点，我们维持其“买入”投资评级。

风险提示：

易拉罐高速设备市场拓展不及预期；智能检测拓展缓慢。

主要财务数据及预测

关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	292.07	348.33	388.45	550.84	724.16
增长率	-9.29%	19.26%	11.52%	41.80%	31.46%
归属母公司股东净利润（百万元）	85.75	97.84	108.49	154.53	191.34
增长率	-11.08%	14.10%	10.88%	42.44%	23.82%
基准股本（百万）	53.24	117.12	125.16	125.18	125.18
每股收益（元）	1.61	0.84	0.87	1.23	1.53
销售毛利率	45.21%	46.92%	51.03%	50.20%	48.84%
净资产收益率	13.83%	15.30%	10.50%	14.02%	16.12%

数据来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。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作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。