

弘亚数控（002833）季报点评

2017 年 4 月 27 日

2017Q1 业绩同比+153%，高增长有望持续

投资评级：增持（维持）

投资要点

■ 2017Q1 业绩+153%，上半年有望维持高增长

公司发布 2017 年一季报，实现营收 1.89 亿元，同比增加 83.3%，归母净利润 5375.0 万元，同比增加 153.2%，扣非归母净利润 5123.4 万元，同比增加 142.9%，EPS 为 0.40 元/股，同比+90.5%。同时，公司公布了对于 2017 年 1-6 月份经营业绩的预计，预计 2017H1 归母净利润 9300 万-12000 万，同比+46%~88%，高增长有望持续。业绩大幅增长的主要原因为下游家具行业稳定发展，木工机械产品需求增加。同时定制家具行业的快速增长，拉动了中高端数控加工设备的需求。公司根据市场需求不断开发新产品及升级优化，品牌影响力上升，经营规模逐渐扩大。

■ 三费改善显著，现金流状况良好

2017Q1 公司毛利率 38.3%，同比+0.7pct。三项费用率方面，销售费用率 1.29%，-0.17pct，管理费用率 4.41%，同比-3.26pct，财务费用率-0.69%，同比-0.71pct。总体而言，2017Q1 三项费用率较 2016Q1 降低 4.15pct，改善显著。其中财务费用率为负主要系收到募集资金专户利息所致。公司现金流状况良好，经营活动产生现金流共计 5851.1 万，同比+65%，此外，公司积极运营流动资产，购买理财产品，使得其他流动资产达到 4.48 亿，同比+343%，总体而言，公司三费改善显著，现金流状况良好。

■ 下游市场持续扩大，公司业绩有望保持稳定增长

公司下游主要为家具制造业领域。近年来，由于房地产建筑面积不断扩大以及消费升级带来的家具更新换代，中国家具产业得到了快速且稳定的增长。据国家统计局相关数据显示，2016 年，中国家具制造企业主营业务收入为 8559.5 亿元，相较于 2010 年的 4305 亿，年复合增长率为 12.14%。并且，随着经济发展，人民生活水平的提高，下游板式家具行业有望持续增长，公司凭借持续研发创新优势、良好品牌优势和成熟的经销商体系，其业务规模将会继续保持稳定的发展速度。

■ 行业地位全国领先，替代效应越发明显

随着国内板式家具机械设备的产品质量不断提升，进口设备在国内的市场份额逐渐被压缩。在市场规模总体增加的情况下，国内对木工机械设备的进口绝对额却在下降，据中国海外信息网数据显示，2016 年木材、软木等材料的加工机床进口金额为 3.30 亿美元，同比下降 8.33%，而出口金额却达到了 12.71 亿美元，同比上升 2.5%。尤其是在中高端产品方面，已与国际品牌相差不大，且具有明显的价格优势。公司作为国内板式家具机械行业中代表性企业之一，构建了较具竞争力的经营模式。对于产业链上游，公司主要通过市场外购标准零部件和控制非标准关键零部件的自行研发设计并委托外协加工模式，有效提升公司产能扩张和降低产品的综合采购成本；对于产业链下游，公司通过构建经销商体系，在国内主要家具制造市场部署了品牌经销商销售网点，产品终端用户包括全友家私、好莱客衣柜、索菲亚等知名家具企业，并积极布局海外，市场规模有望持续扩张。

■ 盈利预测与投资建议

公司作为国内板式家具机械行业科技创新型代表企业，技术水平全国领先，随着经济的发展已经市场规模的扩大，公司有望保持稳定且快速的业绩增长态势，考虑到上市后股本有所扩大，预计公司 2017-2019 年 EPS 1.47/2.17/2.93 元，对应 PE 40/27/20X，维持“增持”评级

■ 风险提示：研发进度不及预期，宏观经济波动，同行竞争加剧

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号:S0600515090001

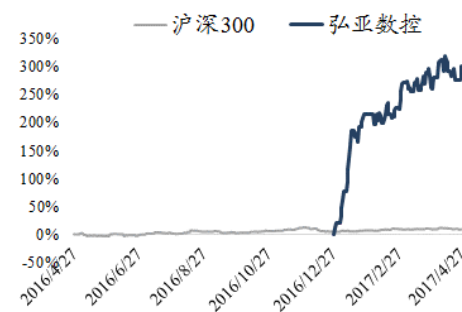
chenxf@dwzq.com.cn

研究助理 倪正洋

nizhy@dwzq.com.cn

18321162658

股价走势



市场数据

收盘价（元）	58.45
市盈率（2016）	50.25
市净率（2016）	11.04
流通 A 股市值（百万元）	1950

基础数据

每股净资产（元）	5.30
资产负债率（%）	12.57
总股本（百万股）	133.36
流通 A 股（百万股）	33.36

相关研究

弘亚数控：市场规模不断扩大，高增长态势有望持续
2017.4.21

财务预测表

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	538.0	668.9	906.7	1252.0	营业收入	534.1	772.7	1051.3	1367.8
现金	347.7	515.7	705.4	992.1	营业成本	319.8	457.4	612.1	789.5
应收款项	24.6	38.9	53.6	67.2	营业税金及附加	6.9	7.8	11.4	15.5
存货	64.0	96.5	123.5	161.3	营业费用	7.6	10.4	12.8	16.7
其他	101.7	17.8	24.2	31.5	管理费用	38.8	70.5	79.2	92.9
非流动资产	291.2	330.2	339.2	342.0	财务费用	-0.1	-6.5	-9.2	-12.7
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	15.5	0.0	0.0	0.0
固定资产	212.8	255.0	266.8	272.1	其他	0.6	-5.9	-7.2	-8.5
无形资产	31.4	28.3	25.4	22.9	营业利润	177.3	227.2	337.8	457.4
其他	47.0	47.0	47.0	47.0	营业外净收支	4.6	3.0	3.0	3.0
资产总计	829.2	999.1	1245.9	1594.0	利润总额	181.8	230.2	340.8	460.4
流动负债	95.2	119.4	151.8	210.4	所得税费用	25.7	34.5	51.1	69.1
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	1.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	30.3	46.7	60.2	77.7	归属母公司净利润	155.1	195.7	289.6	391.4
其他	64.9	72.7	91.6	132.7	EBIT	161.8	229.7	338.6	455.7
非流动负债	9.1	8.0	5.1	1.1	EBITDA	174.5	257.6	372.1	494.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	9.1	8.0	5.1	1.1	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	104.2	127.4	156.9	211.5	每股收益(元)	1.16	1.47	2.17	2.93
少数股东权益	18.8	18.8	18.8	18.8	每股净资产(元)	5.30	6.40	8.02	10.23
归属母公司股东权益	706.2	852.9	1070.2	1363.7	发行在外股份(百万股)	133.4	133.4	133.4	133.4
负债和股东权益总计	829.2	999.1	1245.9	1594.0	ROIC(%)	25.9%	32.0%	54.9%	66.4%
					ROE(%)	22.0%	22.9%	27.1%	28.7%
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	毛利率(%)	38.8%	40.8%	41.8%	42.3%
经营活动现金流	159.3	292.6	314.6	436.6	EBIT Margin(%)	30.3%	29.7%	32.2%	33.3%
投资活动现金流	8.9	-75.6	-52.5	-52.1	销售净利率(%)	29.0%	25.3%	27.6%	28.6%
筹资活动现金流	229.2	-48.9	-72.4	-97.8	资产负债率(%)	12.6%	12.7%	12.6%	13.3%
现金净增加额	397.7	168.0	189.7	286.6	收入增长率(%)	42.1%	44.7%	36.1%	30.1%
企业自由现金流	92.6	207.6	250.3	369.5	净利润增长率(%)	74%	26%	48%	35%

数据来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

