

昊志机电 (300503)

上半年业绩高增长，国内电主轴一哥志在全球

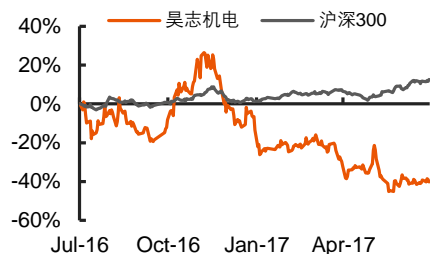
推荐 (维持)

现价: 18.43 元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.haozhihs.com
大股东/持股	汤秀清/35.82%
实际控制人/持股	汤秀清/%
总股本(百万股)	254
流通 A 股(百万股)	103
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	46.74
流通 A 股市值(亿元)	18.91
每股净资产(元)	6.90
资产负债率(%)	19.70

行情走势图



相关研究报告

《昊志机电*300503*新产品助力，3C 自动化黑马再迎高速增长》 2017-04-26

证券分析师

黎焜 投资咨询资格编号
S1060516060001

LIKUN235@PINGAN.COM.CN

研究助理

胡小禹 一般从业资格编号
S1060116080082
159 2189 8387
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司发布业绩预告，预计上半年净利润约 3680 万元-4510 万元，同比增长 30.17%-59.52%。

平安观点:

- **新产品梯次发力，研发创新是业绩高增长的本质原因：**受益于 3C 行业旺盛的设备需求，公司钻攻中心主轴、高速加工中心主轴、数控雕铣机主轴、转台等产品销售收入稳步增长，PCB 钻孔机和成型机电主轴销售收入大幅提升，车床主轴也实现大批量销售。公司的转台产品于 2016 年 4 季度开始批量销售，车床主轴则是今年实现批量销售，公司的业绩每上一个台阶，都有新产品的助力。展望不远的将来，公司正在研发的木工电主轴、减速器等新产品也有望实现批量销售，将为公司的业绩提供新的动力。公司依靠强大的研发实力，快速对接下游需求，研发出适合市场需求的新产品，可以说研发创新是公司业绩能够持续高增长的本质原因。
- **整合国内资源，国内电主轴一哥志在全球：**近期昊志机电拟分别以 8000 万收购东莞显隆 0 电机 80% 股权、以 100 万收购湖南海捷主轴全部股权，整合国内资源的步伐已经迈开。我们认为昊志机电的外延发展是其技术实力的自然延伸，遍观国内电主轴行业，昊志机电最有实力对行业内资源进行整合。凭借着中国的广阔市场，昊志机电未来极有可能成长为全球的电主轴龙头。
- **投资建议：**3C 产品制造、家具制造等行业对电主轴的需求旺盛，看好公司未来发展。考虑到公司募投产能的利用情况，及将收购公司的业绩并表情况，调整公司 2017 年-2019 年 EPS 为 0.40 元、0.64 元、0.85 元（原预测 0.44 元、0.58 元、0.77 元），对应当前股价的市盈率分别为 47 倍、29 倍、22 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）新产能投产进度不及预期；（2）经济下行机床行业景气度大幅下滑。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	221	331	533	900	1179
YoY(%)	10.6	49.6	61.0	69.0	31.0
净利润(百万元)	43	63	101	161	215
YoY(%)	8.3	44.5	60.1	60.5	32.9
毛利率(%)	52.7	52.4	54.7	54.5	56.2
净利率(%)	19.6	19.0	18.9	17.9	18.2
ROE(%)	9.6	9.1	13.2	17.7	19.4
EPS(摊薄/元)	0.17	0.25	0.40	0.64	0.85
P/E(倍)	107.6	74.5	46.5	29.0	21.8
P/B(倍)	10.3	6.8	6.1	5.1	4.2

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	607	1429	2417	2795
现金	95	562	950	1245
应收账款	208	399	626	717
其他应收款	3	8	11	13
预付账款	1	2	4	4
存货	172	314	511	529
其他流动资产	128	144	315	286
非流动资产	256	240	406	502
长期投资	0	0	0	0
固定资产	155	151	309	402
无形资产	13	15	16	16
其他非流动资产	87	74	81	84
资产总计	863	1669	2824	3296
流动负债	117	846	1854	2130
短期借款	0	697	1579	1882
应付账款	30	52	88	88
其他流动负债	87	97	187	160
非流动负债	60	60	60	60
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	60	60	60	60
负债合计	177	906	1913	2190
少数股东权益	0	0	0	0
股本	101	254	254	254
资本公积	319	167	167	167
留存收益	319	411	553	737
归属母公司股东权益	686	763	910	1107
负债和股东权益	863	1669	2824	3296

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-39	-192	-237	226
净利润	63	101	161	215
折旧摊销	23	19	30	48
财务费用	0	11	46	72
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-134	-323	-475	-108
其他经营现金流	9	0	0	0
投资活动现金流	-114	-3	-197	-144
资本支出	114	-16	167	95
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	-19	-30	-48
筹资活动现金流	221	-35	-61	-90
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	26	152	0	0
资本公积增加	197	-152	0	0
其他筹资现金流	-2	-35	-61	-90
现金净增加额	68	-229	-495	-7

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	331	533	900	1179
营业成本	158	241	410	517
营业税金及附加	4	7	12	15
营业费用	40	64	107	141
管理费用	55	82	117	158
财务费用	0	11	46	72
资产减值损失	11	18	30	40
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	64	109	178	237
营业外收入	9	7	7	9
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	72	116	185	246
所得税	9	15	24	31
净利润	63	101	161	215
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	63	101	161	215
EBITDA	92	146	262	366
EPS (元)	0.25	0.40	0.64	0.85

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	49.6	61.0	69.0	31.0
营业利润(%)	68.1	70.9	63.4	33.5
归属于母公司净利润(%)	44.5	60.1	60.5	32.9
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	52.4	54.7	54.5	56.2
净利率(%)	19.0	18.9	17.9	18.2
ROE(%)	9.1	13.2	17.7	19.4
ROIC(%)	8.2	7.3	7.9	9.1
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	20.5	54.3	67.8	66.4
净负债比率(%)	-13.8	17.6	69.1	57.5
流动比率	5.2	1.7	1.3	1.3
速动比率	3.7	1.3	1.0	1.1
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	5.9	5.9	5.9	5.9
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.40	0.64	0.85
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.09	-0.76	-0.93	0.89
每股净资产(最新摊薄)	2.71	3.01	3.59	4.36
估值比率	-	-	-	-
P/E	74.5	46.5	29.0	21.8
P/B	6.8	6.1	5.1	4.2
EV/EBITDA	50.5	33.3	20.4	14.6

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033