



## 下游需求旺盛 业绩持续上升

——吴志机电（300503）2017 年年报点评

2017 年 08 月 29 日

推荐/首次

吴志机电

财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号：S1480510120012	
		zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
龙海敏	联系人		
		longhm@dxzq.net.cn	010-66555481
任天辉	联系人		
		rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037
陈皓	联系人		
		chenhao_@dxzq.net.cn	010-66555446

### 事件：

公司 2017 年上半年实现营业收入 2 亿元，相比去年同期增长 28.20%；归属于上市公司股东的净利润为 3846 万元，相比去年同期增加 36.03%；EPS0.14 元，相比去年同期增长 7.69%。

### 公司分季度财务指标

指标	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1
营业收入（百万元）	48.19	67.77	47.51	109.11	102.83	71.44	71.78
增长率（%）	-	-	12.46%	73.08%	113.37%	5.41%	51.09%
毛利率（%）	51.39%	50.30%	53.03%	50.76%	52.66%	53.90%	55.33%
期间费用率（%）	35.80%	26.21%	36.63%	22.35%	24.38%	39.15%	34.81%
营业利润率（%）	13.74%	18.75%	14.47%	23.57%	25.11%	7.45%	18.62%
净利润（百万元）	8.42	16.29	6.51	21.76	25.55	8.95	12.28
增长率（%）	-	-	-24.98%	116.38%	203.37%	-45.01%	88.49%
每股盈利（季度，元）	0.11	0.22	0.07	0.22	0.26	0.09	0.12
资产负债率（%）	-	16.20%	12.60%	15.39%	15.27%	20.51%	19.70%
净资产收益率（%）	-	3.58%	1.04%	3.35%	3.78%	1.30%	1.75%
总资产收益率（%）	-	3.00%	0.91%	2.83%	3.20%	1.04%	1.41%

## 观点:

### ➤ 下游 CNC 行业需求旺盛，新老业务协同发力

得益于下游消费电子行业钻攻中心、加工中心、金属雕铣机等金属加工机床的市场需求旺盛，配套直联主轴和电主轴销售继续呈现良好增长态势。同时，报告期公司 PCB 钻孔机和成型机电主轴销售收入大幅增长，上述因素共同推动公司主轴业务收入实现 1.59 亿元，较上年同期增长 18.56%。

公司在消费电子行业的主轴相关零配件及维修业务收入大幅增长，推动公司零配件及维修业务实现销售收入 3,005.81 万元，同比增长 35.09%。零配件及维修业务收入大幅增长是报告期内公司营业收入增长的重要驱动因素。

公司 2016 年新增业务转台业务继续呈现良好增长态势，实现销售收入达 1,142.44 万元，占营业收入的比重为 5.69%，成为公司新的利润增长点，进一步丰富了公司的产品和业务结构。

### ➤ 募投项目建设部分完成，经济效益符合预期

2017 年半年度，公司稳步推进募投项目建设。截至报告期末，已累计投入募集资金 15,163.94 万元。其中电主轴生产线扩建项目投入进度已达到 93.50%，项目已于 2017 年 4 月达到预定可使用状态，上半年累计产生经济效益 656.34 万元，符合预期，募投项目的顺利实施将为公司未来生产经营提供充足的产能保障与业绩增长动力。

### ➤ 公司并购协同作用强，增强盈利能力

2017 年 5 月至 6 月，公司先后与湖南海捷、东莞显隆的股东签订了股权收购框架协议。截至目前，公司已完成对湖南海捷的收购，并已就收购东莞显隆股权事宜签订了最终协议，上述收购均是公司围绕业务发展战略在主轴行业进行的整合，有利于丰富公司的主轴产品布局，巩固并提升公司的市场份额，增强公司的盈利能力。

## 投资建议与评级:

我们预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 4.93 亿元、7.61 亿元和 11.87 亿元，归母净利润分别为 0.97 亿元、1.34 亿元和 2.01 亿元，每股收益分别为 0.38 元、0.53 元和 0.79 元，对应 PE 分别为 48X、35X 和 23X，给予“推荐”评级。

## 风险提示:

下游消费电子行业增速放缓，并购协同效应释放时间低于预期。

**公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产合计</b>	380	607	872	1431	2227	<b>营业收入</b>	221	331	493	761	1187
货币资金	19	95	78	213	332	<b>营业成本</b>	105	158	227	345	534
应收账款	169	208	324	501	780	营业税金及附加	3	4	5	8	12
其他应收款	3	3	5	8	12	营业费用	26	40	62	95	148
预付款项	1	1	2	3	4	管理费用	43	55	89	137	214
存货	145	172	280	425	659	财务费用	0	0	9	31	56
其他流动资产	1	1	1	1	1	资产减值损失	7.37	10.83	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	163	256	344	367	387	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	128.02	155.29	170.91	200.41	228.07	<b>营业利润</b>	38	64	102	146	223
无形资产	13	13	88	87	85	营业外收入	11.81	8.61	10.00	10.00	10.00
其他非流动资产	0	13	0	0	0	营业外支出	0.23	0.28	0.30	0.40	0.50
<b>资产总计</b>	542	863	1216	1798	2614	<b>利润总额</b>	49	72	112	156	232
<b>流动负债合计</b>	70	117	523	872	1337	所得税	6	9	15	20	30
短期借款	0	0	390	703	1111	<b>净利润</b>	43	63	98	135	202
应付账款	23	30	44	66	103	少数股东损益	0	0	1	1	1
预收款项	1	2	2	2	2	归属母公司净利润	43	63	97	134	201
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	70	98	131	204	309
<b>非流动负债合计</b>	18	60	50	150	300	<b>BPS (元)</b>	0.58	0.66	0.38	0.53	0.79
长期借款	0	0	50	150	300	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
<b>负债合计</b>	88	177	573	1022	1637	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	10.58%	49.55%	49.08%	54.32%	55.88%
实收资本(或股本)	75	101	203	203	203	营业利润增长	-13.58	68.15%	60.72%	42.47%	52.64%
资本公积	123	319	24	24	24	归属于母公司净利润	54.28%	38.67%	54.28%	38.67%	49.70%
未分配利润	227	284	327	386	474	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	454	686	642	775	974	毛利率(%)	52.72%	52.36%	53.99%	54.72%	54.96%
<b>负债和所有者权</b>	542	863	1216	1798	2614	净利率(%)	19.64%	18.97%	19.78%	17.78%	17.03%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
单位:百万元						ROE(%)					
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
<b>经营活动现金流</b>	7	-39	-140	-196	-332	<b>偿债能力</b>					
净利润	43	63	98	135	202	资产负债率(%)	16%	21%	47%	57%	63%
折旧摊销	32.82	34.34	0.00	26.82	30.21	流动比率	5.44	5.18	1.67	1.64	1.67
财务费用	0	0	9	31	56	速动比率	3.36	3.71	1.13	1.15	1.17
应收账款减少	0	0	-117	-176	-280	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.43	0.47	0.47	0.51	0.54
<b>投资活动现金流</b>	-16	-114	-32	-50	-50	应收账款周转率	1	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	8.99	12.34	13.36	13.89	14.08
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.58	0.66	0.38	0.53	0.79
<b>筹资活动现金流</b>	-16	221	215	381	501	每股净现金流(最新)	-0.34	0.67	0.21	0.67	0.59
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	6.06	6.76	3.16	3.82	4.80
长期借款增加	0	0	50	100	150	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	26	101	0	0	P/E	31.79	27.94	48.28	34.82	23.26
资本公积增加	0	197	-296	0	0	P/B	3.04	2.73	5.83	4.83	3.84
<b>现金净增加额</b>	-25	68	43	135	119	EV/EBITDA	19.36	18.06	31.28	21.52	15.62

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。央视财经频道嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

## 联系人简介

### 龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学材料成型及控制工程学士，清华大学机械工程硕士，5 年项目运营及企业管理经验，2017 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

### 任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015 年加入东兴证券，从事机械行业研究。

### 陈皓

机械行业研究员，清华大学测控技术与仪器学士，清华大学机械工程硕士，2016 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。