



2018-01-15

公司点评报告

买入/维持

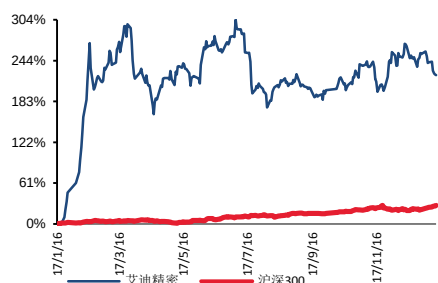
艾迪精密(603638)

昨收盘: 30.26

工业 资本货物

净利润预增 76%左右，破碎锤和液压件均实现大幅增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	176/44
总市值/流通(百万元)	5,326/1,331
12 个月最高/最低(元)	38.02/9.48

相关研究报告:

艾迪精密(603638)《破碎锤和液压件迎重要机遇,看好公司增长潜力》
--2017/11/28

艾迪精密(603638)《挖机行业高景气持续,三季度延续高增长态势》
--2017/10/23

艾迪精密(603638)《破碎锤增速超越液压件,中报业绩高增长》
--2017/08/08

证券分析师: 钱建江

电话: 021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070002

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司于1月15日发布业绩预增公告,预计2017年归母净利润相比去年同期增长6100万左右,同比增长76%左右。

净利润预增 76%左右,业绩略超市场预期: 公司预计2017年净利润达到1.40亿左右,同比增长76%左右,业绩略超市场预期。公司破碎锤和液压件主要面向挖机行业,2017年挖掘机累计销量达到14.03万台,同比增长99.52%,下游需求旺盛带动公司破碎锤和液压件均实现大幅增长。另一方面,公司在2017年1月上市之后,快速扩大生产规模,产能逐步释放以满足订单增长需求。

破碎锤具龙头地位,国内国外市场拓展迅速: 公司为国内破碎锤行业龙头,国内客户包括三一、徐工、利星行、金土地等主流主机厂和代理商。公司产品竞争力强,特别是生产的适用于30吨-100吨大型破碎锤技术壁垒高、制造难度大、可替代性差,17年国内采矿需求旺盛,大幅提升了市场需求量,订单剧增。同时,公司通过与全球知名主机企业卡特比勒深度合作,凭借其性价比优势,国际市场开拓也有望加速。

液压件国产化逐步替代进口,市场订单处于饱满状态: 公司液压件包括主泵、行走马达、回转马达、主控制阀等产品,主要面向挖机后市场,同时已配套旋挖钻机等主机厂,公司液压件逐步替代进口产品,市场订单处于饱满状态。2017年挖机行业大幅增长的情况下,部分主机厂在高端液压泵阀已出现供应不足的情况,公司适用于20吨-50吨挖掘机等路面机械用高端液压件产品性能稳定、性价比高,未来将加快与主机厂合作,有望在国内液压件出现供需矛盾这一重要机遇下迎来突破,切入主机厂供应链体系。

盈利预测与投资建议: 我们预计公司2017-2019年净利润分别为1.43亿、1.96亿和2.48亿,对应PE分别为37倍、27倍和22倍,维持“买入”评级。

风险提示: 液压件进入主机厂进展不及预期

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	400.06	636.93	872.36	1107.96
增长率	26.36%	59.21%	36.96%	27.01%
归属母公司净利润(百万元)	79.39	143.41	195.70	247.91
增长率	53.09%	80.63%	36.46%	26.68%
每股收益EPS(元)	0.45	0.81	1.11	1.41
PE	68	37	27	22
PB	10.63	6.05	4.96	4.03

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	400.06	636.93	872.36	1107.96
营业成本	230.56	361.68	495.53	629.56
营业税金及附加	4.52	7.19	9.85	12.52
销售费用	24.42	33.44	45.80	58.17
管理费用	44.56	70.06	95.96	121.88
财务费用	1.66	-1.87	-2.56	-3.26
资产减值损失	2.63	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.02	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	91.73	166.42	227.79	289.10
其他非经营损益	1.32	2.01	1.68	1.73
利润总额	93.05	168.44	229.46	290.83
所得税	13.66	25.03	33.76	42.91
净利润	79.39	143.41	195.70	247.91
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	79.39	143.41	195.70	247.91
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	50.71	305.10	459.15	661.56
应收和预付款项	75.40	124.48	168.67	214.23
存货	130.41	205.44	281.56	357.83
其他流动资产	5.50	8.75	11.99	15.23
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	325.18	290.24	255.30	220.36
无形资产和开发支出	63.30	56.28	49.26	42.24
其他非流动资产	12.86	12.86	12.86	12.86
资产总计	663.35	1003.15	1238.79	1524.31
短期借款	68.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	67.49	91.93	130.69	167.11
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	23.03	24.18	25.37	26.55
负债合计	158.52	116.11	156.05	193.66
股本	132.00	176.00	176.00	176.00
资本公积	149.66	351.96	351.96	351.96
留存收益	215.67	359.08	554.78	802.69
归属母公司股东权益	504.83	887.04	1082.74	1330.65
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	504.83	887.04	1082.74	1330.65
负债和股东权益合计	663.35	1003.15	1238.79	1524.31
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	125.96	206.51	267.18	327.80
PE	67.59	37.42	27.42	21.65
PB	10.63	6.05	4.96	4.03
PS	13.41	8.43	6.15	4.84
EV/EBITDA	31.99	24.45	18.32	14.31

现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	79.39	143.41	195.70	247.91
折旧与摊销	32.56	41.96	41.96	41.96
财务费用	1.66	-1.87	-2.56	-3.26
资产减值损失	2.63	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-2.88	-106.94	-84.35	-88.28
其他	-42.40	5.17	0.75	0.81
经营活动现金流净额	70.97	81.72	151.50	199.15
资本支出	-163.57	0.00	0.00	0.00
其他	80.95	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-82.61	0.00	0.00	0.00
短期借款	24.00	-68.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	246.30	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-3.67	-5.63	2.56	3.26
筹资活动现金流净额	20.33	172.67	2.56	3.26
现金流量净额	9.59	254.39	154.06	202.40
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	26.36%	59.21%	36.96%	27.01%
营业利润增长率	54.99%	81.43%	36.87%	26.91%
净利润增长率	53.09%	80.63%	36.46%	26.68%
EBITDA 增长率	45.38%	63.96%	29.38%	22.69%
获利能力				
毛利率	42.37%	43.21%	43.20%	43.18%
三费率	17.66%	15.96%	15.96%	15.96%
净利率	19.85%	22.52%	22.43%	22.38%
ROE	15.73%	16.17%	18.07%	18.63%
ROA	11.97%	14.30%	15.80%	16.26%
ROIC	16.12%	23.71%	28.87%	33.26%
EBITDA/销售收入	31.48%	32.42%	30.63%	29.59%
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.76	0.78	0.80
固定资产周转率	1.66	2.45	3.87	5.82
应收账款周转率	8.21	9.22	8.33	8.22
存货周转率	1.85	2.15	2.03	1.97
销售商品提供劳务收	86.79%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	23.90%	11.57%	12.60%	12.70%
带息债务/总负债	42.90%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.91	6.77	6.82	7.23
速动比率	0.96	4.61	4.74	5.16
每股指标				
每股收益	0.45	0.81	1.11	1.41
每股净资产	2.87	5.04	6.15	7.56
每股经营现金	0.40	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017 年 6 月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于 2017 年 7 月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017 年 7 月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017 年 9 月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyding@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。