



2018-02-28

公司点评报告

买入/维持

汇川技术(300124)

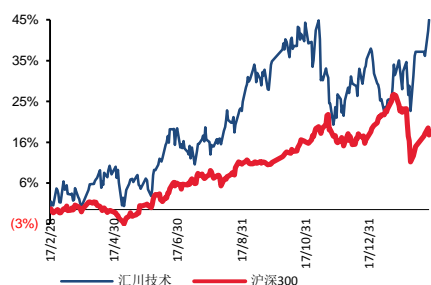
目标价: 37.8

昨收盘: 31.0

工业 资本货物

## 业绩快报符合预期，多点开花后劲十足

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,665/1,228
总市值/流通(百万元)	51,618/38,057
12个月最高/最低(元)	31.00/21.68

### 相关研究报告:

#### 证券分析师: 邵晶鑫

电话: 010-88695226

E-MAIL: shaojx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020001

#### 证券分析师: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120001

#### 证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

**事件:** 公司发布 2017 年业绩快报, 全年实现营业收入 47.78 亿元, 同比增长 30.55%; 全年盈利 10.65 亿元, 同比增长 14.24%。根据公告数据测算, 2017 年四季度单季盈利 3.41 亿元, 同比增长 40.32%。快报业绩符合市场和我们的预期。

**工控行业回暖, 主业强势增长。** 在国内经济韧性与全球经济回暖背景下, 工控行业自 2016 年底以来持续复苏, 公司技术营销及行业营销能力突出, 在众多细分行业取得较好的竞争优势, 公司的通用自动化(伺服系统、PLC、通用变频器等)、工业机器人等业务取得快速增长。我们认为, 工控本轮复苏与 2010 年有本质不同(从“强投资”到“强消费”的转换), 公司已大规模布局智能制造, 在产业升级及进口替代的推动下, 龙头企业将加速成长。

**新能源车是公司未来重点布局方向。** 公司新能源汽车平台产品在动力系统效率、安全可靠性和产品交付方面竞争力显著。物流车方面, 公司已为东风、陕汽通家、新龙马、大运等多家车企供货, 相关业务取得快速增长; 客车方面, 公司是行业龙头宇通客车的独家供应商, 受益下半年客车大幅冲量, 相关业务实现大幅增长; 乘用车方面, 公司定位国内主流车企和国际品牌, 现已为国内二线车企供货, 并积极拓展国内一线和国际品牌。新能源乘用车是公司未来主攻方向, 2016 年已新增 300 多研发人员进行相关研发。随着业务的持续推进, 公司新能源汽车相关收入利润的有望在 2019 年明显体现, 未来发展潜力广阔, 有望复制电梯的成功之路。

**轨交业务渐入佳境, 有望再添新单。** 控股子公司江苏经纬已中标宁波市轨道交通 4 号线及 2 号线二期工程车辆牵引系统采购项目预计中标金额 1.23 亿元, 首次在异地取得突破。今年 2 月再传捷报, 公司成为苏州市轨道交通 5 号线工程车辆牵引系统的第一中标候选人, 预计中标金额 4.2 亿。根据经纬轨道董事长及投资者给出的承诺, 今年有望在苏州、深圳以外城市持续实现突破。公司轨交业务有望成为继工控、新能源汽车业务外新的支柱, 未来享受我国二、三线城市轨道交通快速发展的红利。

**投资建议。** 我们预计公司 2018-2019 年实现归属母公司股东净利润 13.58 亿、17.44 亿, 对应 EPS 为 0.82 元、1.05 元, 对应估值为 38 倍、29 倍 PE, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 宏观经济下行并长期低迷风险, 新品研发低于预期

■ 盈利预测和财务指标:

	206	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3660	4780	6214	8203
(+/-%)	32.1%	30.6%	30.0%	32.0%
净利润(百万元)	932	1065	1358	1744
(+/-%)	17.5%	14.3%	27.5%	28.4%
摊薄每股收益(元)	0.56	0.64	0.82	1.05
市盈率(PE)	55.4	48.4	38.0	29.6

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1300	1456	2008	2009	2670	营业收入	2771	3660	4780	6214	8203
应收和预付款项	1232	1402	2165	2343	3517	营业成本	1428	1899	2543	3306	4364
存货	576	751	1023	1283	1760	营业税金及附加	27	37	49	63	84
其他流动资产	399	1256	1726	1726	1726	销售费用	226	306	410	534	704
流动资产合计	3507	4866	6921	7362	9674	管理费用	408	584	686	870	1148
长期股权投资	4	3	203	203	203	财务费用	(45)	(8)	(9)	(15)	(22)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	28	40	26	26	26
固定资产	595	646	535	425	314	投资收益	26	30	30	30	30
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	459	599	563	527	492	营业利润	725	832	1104	1460	1928
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	181	212	184	184	184
其他非流动资产	100	59	56	53	53	利润总额	905	1044	1288	1643	2112
资产总计	5691	7607	8458	9743	11437	所得税	71	63	168	215	278
短期借款	0	0	115	0	0	净利润	834	980	1120	1428	1834
应付和预收款项	1304	1989	2365	2898	3626	少数股东损益	25	48	55	70	90
长期借款	13	11	11	11	11	归母股东净利润	809	932	1065	1358	1744
其他负债	84	509	509	509	509						
负债合计	1401	2624	2886	3418	4146	<b>预测指标</b>					
股本	795	1660	1660	1660	1660	毛利率	48.5%	48.1%	46.8%	46.8%	46.8%
资本公积	1446	744	744	744	744	销售净利率	30.1%	26.8%	23.4%	23.0%	22.4%
留存收益	1818	2311	2846	3528	4404	销售收入增长率	23.5%	32.1%	30.6%	30.0%	32.0%
归母公司股东权益	4060	4716	5251	5932	6808	EBIT 增长率	21.8%	20.1%	21.3%	27.6%	28.8%
少数股东权益	178	230	267	322	392	净利润增长率	20.9%	17.5%	14.3%	27.5%	28.4%
股东权益合计	4290	4982	5572	6325	7291	ROE	19.9%	19.8%	20.3%	22.9%	25.6%
负债和股东权益	5691	7607	8458	9743	11437	ROA	15.1%	13.6%	14.8%	16.4%	18.0%
						ROIC	33.6%	25.7%	25.3%	34.1%	37.3%
<b>现金流量表(百万)</b>						EPS(X)	0.49	0.56	0.64	0.82	1.05
经营性现金流	802	423	972	443	1289	PE(X)	63.7	55.4	48.4	38.0	29.6
投资性现金流	(776)	(400)	189	189	189	PB(X)	12.7	10.9	9.8	8.7	7.6
融资性现金流	(154)	695	(610)	(631)	(816)	PS(X)	18.6	14.1	10.8	8.3	6.3
现金增加额	(127)	719	551	1	662	EV/EBITDA(X)	25.9	44.8	36.2	29.0	22.6

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 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	shenyling@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	zhaf1@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。