

斯莱克 (300382)

业绩超预期，易拉罐线业务发展迅速

投资评级：买入（维持）

2018年4月25日

事件：2017年实现营业收入5.49亿元，同比增长41.22%；归母净利润为1.36亿元，同比增长25.80%，每10股派发现金红利5.0元（含税），转增8股。一季报营收1.28亿元，同比增加153.57%，归母净利润0.17亿元，同比增长24.72%。

投资要点

■ 2017年营收同比增加41.22%，净利润同比增长25.80%

分产品看：易拉盖高速生产设备及系统改造、易拉罐高速生产设备及系统改造、智能检测设备、设备零备件、光伏发电及其他营收分别为2.22/2.14/0.43/0.46/0.24亿元，同比分别为+26.37%/+52.32%/+52.47%/+30.68%/+165.50%。公司目前制盖设备市占率全国第一，全球第二。近年公司持续推进制罐成套设备业务，形成制罐设备和制盖设备并重格局，带动2017年罐线业务实现较快增长。

2018年4月20日公司全资子公司成功获批收购美国OKL罐线有限公司。并购完成后公司罐线的技术水准和制造能力将显著提高。

截止2018年4月11日，公司已经签订的订单总额为6.10亿元，与去年同期4.16亿元相比增长46.63%。

■ 盈利能力继续维持高位，综合毛利率高达51%

2017年综合毛利率51.11%，同比+0.08pct，连续三年增长。分产品看，易拉盖高速生产设备及系统改造和易拉罐高速生产设备及系统改造毛利率分别为45.80%和57.48%，同比-3.84pct和-0.26pct。高盈利能力说明公司有较高的技术壁垒和行业竞争力，将有效保障公司未来发展。三项费用率合计20.56%，同比+2.87pct（其中销售、管理、财务费用率分别为3.31%、15.96%、1.29%，分别同比-0.51pct、+1.04pct、+2.34pct）。人员增加、研发费用增加导致管理费用增加。当期美元汇率大幅下跌导致公司财务费用大幅增加。

■ 高速数码印罐设备投产，长期看好包装行业的颠覆和替代

2017年12月8日，公司正式推出高速数码印罐设备产品。目前公司生产的高速数码印罐设备速度已达到200万个/分钟，是公司下一步大力拓展的方向。传统的罐体印刷由于成本原因不能小批量生产，基本无法实现个性化定制。然而数码印罐可以实现小批量定制，应用范围广泛。同时，高速数码印制技术还可实现除金属罐身以外的多个行业现有印制技术的替代，未来空间可观。

■ 践行“一带一路”战略，加码全球布局发展海外市场

2017年8月28日，公司发布公告拟用自有资金1亿元在陕西西安设立全资子公司“西安斯莱克科技发展有限公司”。公司西安研发中心及产业孵化基地项目计划总投资约5.2亿元，将围绕主营业务及高速精密自动冲床制造、高速数码印罐设备等业务进行建设。由于公司价格优势明显，成套设备价格比国际厂商低15%以上，且中欧班列将大幅提升公司销往欧洲的物流效率，我们认为未来公司将有效提升中亚、欧洲客户的粘性，看好公司海外业务发展。

■ 盈利预测与投资建议

我们看好公司易拉罐身制造设备技术和高速数码印罐设备、高速精密自动冲床等新业务，预计公司2018/19/20年的EPS为0.59/0.8/1.02元，对应PE分别为22/16/12X，维持“买入”评级。

风险提示：高速数码印罐设备市场不及预期，海外市场拓展不及预期，外汇汇率风险

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号码：S0600515090001

chenxf@dwzq.com.cn

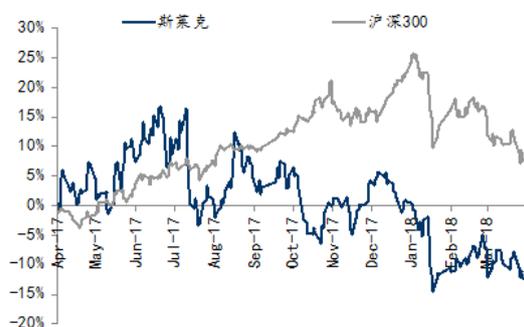
证券分析师 周尔双

执业资格证书号码：S0600515110002

zhouersh@dwzq.com.cn

13915521100

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.73
一年最低价/最高价	11.80/17.07
市净率	3.7
流通A股市值(百万元)	2690.9

基础数据

每股净资产(元)	3.44
资产负债率	23.38
总股本(百万股)	313.42
流通A股(百万股)	211.85

相关研究

公司点评：业绩稳增长，制罐设备进口替代空间巨大 20170427

公司点评：股权激励草案出台，制罐订单已确认收入前景看好 20161027

公司点评：业绩小幅下滑，制罐设备业务拓展取得突破 20160825

公司点评：金属包装设备工业4.0领域稀缺标的 20151026

公司点评：易拉盖高速设备行业龙头，看好未来技术延伸 20140825

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>

