

激光装备高速增长，成长逻辑逐步兑现

——亚威股份中报点评

公司点评

郭泰(分析师)

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

何宇超(联系人)

021-68865595

heyuchao@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020012

陈皓(联系人)

010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118040008

● 二季度增长明显提速，深厚机床底蕴助推激光业务，维持“推荐”评级：

公司公布 2018 年中报，营收 7.65 亿元、同比增长 19.7%，归母净利润 6750 万元、同比增长 38.4%；单二季度营收增长 24.7%、净利润增长 46.7%，受益于激光板块的高速增长，营收利润增速明显加快。我们认为公司作为国内金属成形机床龙头，有望将深厚的机床底蕴和渠道优势融入激光装备，在激光产业高速发展过程中抢占先机，持续提升市占率，预计 2018-2020 年营业收入为 18.13/22.66/28.53 亿元，归母净利润分别为 1.49/1.97/2.63 亿元，复合增速约 40%，维持“推荐”评级。

● 激光装备业务高速增长，盈利水平显著提升：

2018H1 公司激光装备收入 2.26 亿元、同比增长 74.7%，占营业总收入比例从 2017 年的 25.9%提升到 29.5%；其中母公司高功率激光装备收入 1.81 亿元、同比增长 88.5%，二维高功率激光切割机签订有效合同 2.51 亿元，同比增长 74%，有力地保障了全年高增长。公司全面接手创科源后，经营情况也逐步回到正轨，上半年创科源营收 4510 万元、同比增长 36.5%。此外，由于规模效应的显现和生产工艺的改进，上半年激光装备毛利率达到 26.5%，同比提升 6pct，盈利能力显著提升。

● 成形机床稳中有进，自动化水平不断提升：

2018H1 公司成形机床收入 5.18 亿元、同比增长 10%，维持稳中有进的趋势，毛利率 25.7%保持稳定；与福然德签订自动成套生产线订单 1.62 亿元，进一步增强了公司提供高端汽车内外板自动化、智能化生产全套设备的能力。

● 多项业务齐头并进，智能制造持续推进：

公司目前已经具备金属成形机床、激光加工设备、工业机器人、工业软件等领域生产能力，可提供“硬件+软件+云计算+系统集成+咨询规划”的智能制造解决方案。未来随着国内制造业升级的逐步推进，智能化生产线的需求将持续提升，公司各项业务的协同效应有望逐步显现，为客户提供系统解决方案的能力稳步提升，将打开成长新空间。

● 风险提示：市场竞争加剧，外延并购整合的不确定性

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1169	1,439	1,813	2,266	2,853
增长率(%)	30.9	23.1	26.0	25.0	25.9
净利润(百万元)	116.8	95	149	197	263
增长率(%)	58.7	-18.9	57.4	32.5	33.2
毛利率(%)	25.8	26.6	27.3	27.8	28.5
净利率(%)	10.0	6.6	8.2	8.7	9.2
ROE(%)	7.3	6.0	9.1	11.1	13.4
EPS(摊薄/元)	0.31	0.25	0.40	0.53	0.71
P/E(倍)	21.56	26.6	16.9	12.7	9.6
P/B(倍)	1.61	1.6	1.5	1.4	1.2

推荐(维持评级)

市场数据

时间 2018.08.06

收盘价(元):	6.75
一年最低/最高(元):	6.58/11.87
总股本(亿股):	3.73
总市值(亿元):	25.18
流通股本(亿股):	3.06
流通市值(亿元):	20.65
近 3 月换手率:	57.72%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	2.33	-6.74	-27.67
绝对	-0.43	-19.34	-38.74

相关报告

《优质客户再下一城，智能制造持续推进》2018-05-20

《激光装备进入收获期，打造智能制造新标杆》2018-05-09

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1453	1496	1745	2024	2408	营业收入	1169	1439	1813	2266	2853
现金	641	587	649	725	819	营业成本	867	1057	1319	1635	2040
应收账款	249	332	401	524	650	营业税金及附加	11	11	13	16	20
其他应收款	34	14	26	30	37	营业费用	94	101	127	161	205
预付账款	35	44	57	73	95	管理费用	115	136	167	206	257
存货	372	410	469	522	611	财务费用	-10	-0	-7	-7	-9
其他流动资产	123	109	143	151	195	资产减值损失	9	40	16	19	23
非流动资产	726	817	807	817	842	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	1	2	3	4	投资净收益	2	10	5	6	7
固定资产	336	424	451	465	489	营业利润	85	119	183	241	324
无形资产	120	110	115	122	125	营业外收入	64	0	8	12	14
其他非流动资产	271	282	238	227	223	营业外支出	14	1	5	6	7
资产总计	2179	2313	2552	2842	3249	利润总额	136	119	186	247	331
流动负债	526	604	751	896	1089	所得税	20	20	29	39	52
短期借款	2	0	0	0	0	净利润	116	99	157	208	279
应付账款	201	219	319	322	463	少数股东损益	-1	4	8	11	16
其他流动负债	322	385	432	574	626	归属母公司净利润	117	95	149	197	263
非流动负债	69	73	73	74	76	EBITDA	156	143	205	269	354
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.31	0.25	0.40	0.53	0.71
其他非流动负债	69	73	73	74	76						
负债合计	595	676	825	971	1165	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	21	26	33	44	60	成长能力					
股本	371	373	373	373	373	营业收入(%)	30.9	23.1	26.0	25.0	25.9
资本公积	792	804	804	804	804	营业利润(%)	24.0	40.5	53.0	31.9	34.3
留存收益	438	468	527	599	699	归属于母公司净利润(%)	58.7	-18.9	57.4	32.5	33.2
归属母公司股东权益	1564	1611	1695	1827	2025	获利能力					
负债和股东权益	2179	2313	2552	2842	3249	毛利率(%)	25.8	26.6	27.3	27.8	28.5
						净利率(%)	10.0	6.6	8.2	8.7	9.2
						ROE(%)	7.3	6.0	9.1	11.1	13.4
						ROIC(%)	6.1	5.0	8.0	10.1	12.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	27.3	29.2	32.3	34.2	35.9
						净负债比率(%)	-40.2	(35.9)	(37.6)	(38.7)	-39.3
						流动比率	2.8	2.5	2.3	2.3	2.2
						速动比率	2.1	1.8	1.7	1.7	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
						应收账款周转率	5.1	5.0	5.0	4.9	4.9
						应付账款周转率	5.3	5.0	4.9	5.1	5.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.31	0.25	0.40	0.53	0.71
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.31	0.38	0.48	0.57
						每股净资产(最新摊薄)	4.19	4.32	4.54	4.90	5.43
						估值比率					
						P/E	21.56	26.58	16.89	12.75	9.57
						P/B	1.61	1.56	1.49	1.38	1.24
						EV/EBITDA	12.57	14.2	9.6	7.1	5.2

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验5年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>