



东兴证券
DONGXING SECURITIES

业绩符合预期，自动化设备同比高增长

——赛腾股份（603283）2018 年半年报点评

2018 年 08 月 16 日

强烈推荐/维持

赛腾股份

财报点评

任天辉	分析师	执业证书编号：S1480517090003	
	rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037	
樊艳阳	分析师	执业证书编号：S1480518060001	
	fanyanyang1990@126.com	010-66554089	

事件：

公司发布 2018 半年度报告，报告期内实现营业总收入 4.4 亿元，较上年同期增加 100.13%，实现归属于上市公司股东的净利润 5370 万元，较上年同期增加 59%，扣非后归属于上市公司股东的净利润为 4893 万元，较上年同期增长 69.23%。每股收益为 0.33 元。

公司分季度财务指标

指标	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2
营业收入（百万元）	38.3	183.21	246.99	214.66	205.43	237.9
增长率（%）	-	-	-	-	436.30%	29.85%
毛利率（%）	47.13%	53.02%	50.26%	44.91%	41.67%	50.71%
期间费用率（%）	106.00%	19.73%	25.53%	40.82%	32.08%	30.68%
营业利润率（%）	-40.62%	29.11%	23.09%	5.98%	10.80%	16.32%
净利润（百万元）	-15.39	49.16	49.57	12.33	20.05	33.65
增长率（%）	-	-	-	-	-230.29%	-31.56%
每股盈利（季度，元）	-0.13	0.41	0.41	0.08	0.13	0.21
资产负债率（%）	-	-	57.43%	37.32%	31.39%	49.51%
净资产收益率（%）	-	-	13.23%	1.95%	3.07%	4.97%
总资产收益率（%）	-	-	5.63%	1.22%	2.11%	2.51%

观点：

➤ 核心的自动化设备同比高增长，毛利率下滑较多

自动化设备是公司的核心产品，营业收入3.9亿元，占主营业务收入89%，同比增长116%，另外的治具类产品收入4535万，同比增长86%，技术服务收入549万元，同比降低54%，三类产品的毛利率分别下滑5.64/1.66/7.65pct，使产品的综合毛利率下降5.57pct。分地区看，主要是外销产品毛利率下滑严重，比上年同期降低6.94pct，内销产品的毛利率还略有提升1.78pct。公司三费方面，随收入的增长，销售费用增长101%，管理费用增长58%，另外财务费用增长了212%，主要原因是上半年的汇率变动引起汇兑损失。

➤ 高素质的工程研发团队是公司核心竞争力

消费电子自动化设备的行业特征要求企业具有快速反应的能力，在下游客户提出设备需求之后短期内需要将合格的设备产品进行交付，这需要高素质的工程研发团队协同。行业领先的产品研发设计和定制化生产能力是赛腾股份核心竞争力最重要的组成部分，技术及研发设计团队则是保证研发设计能力持续提升的关键。公司在硬件、软件和机械工程研发团队人数总计达1292人，占公司员工总数的65.45%，公司近三年一期的研发投入分别为4897万元、4939万元、7182万元、4479万元，占主营业务收入均在10%以上，公司依靠持续的高研发投入奠定公司在行业内的领先地位。

➤ 外延并购完善公司产业布局

并购苏州中固精密机械公司100%股权，扩充公司后续发展的土地储备，满足公司扩大产能的需求。另外拟并购无锡昌鼎51%股权，有利于公司切入半导体行业，同时无锡昌鼎具有丰富的标准设备生产经验，可以提升公司自动化智能化设备的生产能力。积极的外延并购有利于公司业务的拓展及市场竞争力的提升，完善产业布局。

投资建议与评级：

我们预计公司2018 年-2020 年营业收入分别为9.66 亿元、12.52 亿元和15.22 亿元，归属于上市公司股东净利润分别为1.61 亿元、2.06 亿元和2.48 亿元；每股收益分别为0.99 元、1.27 元和1.53 元，对应PE 分别为22X、17X 和14X。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：

苹果订单大幅下滑，公司新客户业务拓展不及预期。

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					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E						
流动资产合计	321	843	993	1286	1689	营业收入	403	683	966	1252	1522												
货币资金	160	515	610	796	1100	营业成本	202	347	483	624	757												
应收账款	104	114	159	206	250	营业税金及附加	3	4	8	10	12												
其他应收款	3	2	3	4	5	营业费用	45	87	126	163	198												
预付款项	4	2	2	2	2	管理费用	105	122	174	225	274												
存货	50	188	198	256	311	财务费用	-11	18	-7	-5	32												
其他流动资产	0	17	17	17	17	资产减值损失	5.06	6.18	6.00	6.00	6.00												
非流动资产合计	144	168	252	281	307	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	0.42	1.10	0.00	0.00	0.00												
固定资产	82.99	77.46	100.47	137.37	172.42	营业利润	53	108	177	228	276												
无形资产	23	23	97	95	92	营业外收入	4.10	0.19	6.00	6.00	6.00												
其他非流动资产	29	24	0	0	0	营业外支出	0.55	0.13	0.00	0.00	0.00												
资产总计	464	1011	1244	1567	1997	利润总额	57	108	183	234	282												
流动负债合计	143	343	419	508	626	所得税	9	12	22	28	34												
短期借款	59	29	26	0	0	净利润	48	96	161	206	248												
应付账款	30	103	132	171	207	少数股东损益	0	0	0	0	0												
预收款项	2	49	78	116	161	归属母公司净利润	48	96	161	206	248												
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	75	162	184	244	299												
非流动负债合计	0	34	84	184	334	EPS (元)	0.40	0.80	0.99	1.27	1.53												
长期借款	0	34	84	184	334	主要财务比率																	
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E												
负债合计	143	377	503	692	960	成长能力																	
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	-17.57	69.51%	41.37%	29.66%	21.53%												
实收资本(或股本)	120	160	163	163	163	营业利润增长	-62.80	102.22	64.44%	29.10%	20.86%												
资本公积	56	263	263	263	263	归属于母公司净利润	68.31%	28.14%	68.31%	28.14%	20.33%												
未分配利润	126	182	238	311	398	获利能力																	
归属母公司股东权	321	634	741	875	1036	毛利率(%)	49.83%	49.14%	50.03%	50.16%	50.28%												
负债和所有者权	464	1011	1244	1567	1997	净利率(%)	11.92%	14.00%	16.67%	16.48%	16.31%												
现金流量表						单位:百万元						总资产净利润(%)											
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)						10.35%											
经营活动现金流	31	152	198	236	295	偿债能力						9.47%											
净利润	48	96	161	206	248	资产负债率(%)						12.94%											
折旧摊销	32.72	36.21	0.00	20.45	23.84	流动比率						13.17%											
财务费用	-11	18	-7	-5	-1	速动比率						12.43%											
应收账款减少	0	0	-45	-47	-44	营运能力						14.95%											
预收帐款增加	0	0	29	38	46	总资产周转率						15.10%											
投资活动现金流	-51	-43	-27	-56	-56	应收账款周转率						21.73%											
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率						23.58%											
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)						23.96%											
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)																	
筹资活动现金流	57	226	-26	6	64	每股净现金流(最新																	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊																	
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率																	
普通股增加	0	40	3	0	0	P/E																	
资本公积增加	21	207	0	0	0	P/B																	
现金净增加额	37	336	145	186	303	EV/EBITDA																	

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

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。

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016年加入民生证券，2017年加入东兴证券。

研究助理简介

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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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法律责任。

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。