

公司主业平稳发展，股份回购增强信心

核心观点：

1. 事件

10月26日，公司发布三季报，第三季度公司实现营业收入8.43亿元，同比增长29.70%，实现归属于上市公司股东的净利润1.16亿元，同比增长20.06%；前三季度，公司实现营业收入20.74亿元，同比增长23.69%，实现归属于上市公司股东的净利润3.29亿元，同比增长20.29%。

2. 我们的分析与判断

（一）工业机器人稳步发展，盈利能力有所下降

公司前三季度各项业务齐头并进，经营规模持续扩张，市场影响力增强，营销布局得到进一步完善，促进公司营业收入和净利润稳步增长，当期非经常性损益对归母净利润造成了约2500万的影响。报告期内，公司产品综合毛利率为30.84%，环比下降3.1%，受上游原材料涨价影响盈利能力略有下降。同期，随着产品销售的增加，三费均有不同程度上升，其中由于利息支出增加导致财务费用同比增长281%，公司费用控制能力有待提升。

（二）存货周转有所改善，公司现金流仍有压力

三季度，由于存在周期变化因素，公司存货周转率较二季度有所改善，从0.33提升至0.51，但仍不及行业平均水平（约为1）。另外，存货周转天数和应收账款周转天数均有小幅好转，公司产销平衡效率还有一定提升空间。报告期内，公司经营活动产生的现金流净额为-4.85亿元，2015/2016/2017年度公司经营活动产生的现金流净额持续为负，且其绝对值存在进一步扩大的可能性，存在一定的现金流压力。

（三）回购股份增强信心，特种机器人提振业绩

10月17日，公司发布以集中竞价交易方式回购公司股份预案的公告，拟用于奖励员工、减少注册资本等情形，回购资金总额不超过人民币2亿元、回购股份价格不超过人民币20元/股。回购的股份用于员工激励、减少注册资本等，传递出领导层对公司未来发展的信心。

另外，公司三季度接到约1.7亿元的特种机器人订购合同，上半年也与国防部门签订了2.94亿合同。特种机器人作为公司的重要业务板块，产品质量和技术均处于行业领先地位，公司正逐渐扩大在国防领域的市场影响力，上述合同的实施预计将对公司2018和2019年度的经营业绩带来积极影响。

机器人(300024.SZ)

谨慎推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎: (8610) 83571383

: liulancheng@chinastock.com.cn

职业资格证书编号: S0130517100001

范想想

☎: (8610) 83571383

: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

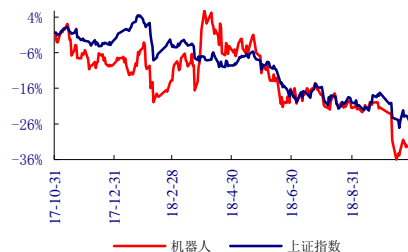
职业资格证书编号: S0130518090002

市场数据

2018-10-31

A股收盘价(元)	14.20
A股一年内最高价(元)	22.48
A股一年内最低价(元)	13.01
上证指数	2602.78
市盈率	45.41
总股本(万股)	156023.96
实际流通A股(万股)	151363.51
限售的流通A股(万股)	4660.45
流通A股市值(亿元)	214.94

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

3. 投资建议

我们认为随着人工成本的增加，工业机器人和物流仓储自动化未来仍有较大市场空间，除此之外，伴随着国防现代化建设的加速推进，公司与国防领域合作的特种机器人未来可能迎来快速发展机遇。我们认为公司主业有望保持稳定增长，特种机器人业务有望成为新的利润增长点。

我们预计 2018-2020 年公司 EPS 分别为 0.35/0.42/0.50 元，对应 PE 为 40/34/28 倍，维持“谨慎推荐”评级。

4. 风险提示

公司现金流压力进一步加剧，盈利能力下降，工业机器人行业竞争加剧。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。

谨慎推荐：是指未来 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：是指未来 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：是指未来 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。

刘兰程，范想想，机械行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、恒泰艾普(300157.SZ)、富瑞特装(300228.SZ)、厚普股份(300471.SZ)、派思股份(603318.SH)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn