

亚威股份(002559)

公司研究/简评报告

三季度报维持高增速，机床+激光协同发展

简评报告/机械行业

2018年10月30日

一、事件概述

公司发布了2018三季度报，单季收入3.75亿元，同比增长18%，实现归属于上市公司股东的净利润1944万元，同比增长38.6%。公司前三季度收入11.4亿，同比增长19.1%，实现归属于上市公司股东的净利润8694万，同比增长38.4%。

二、分析与判断

1、基本面良好，积极回购公司股份

公司在国内成形机床领域占据着领先地位，同时根据客户优势积极开拓激光切割装备业务。从公司半年报时的披露可以看到，当时激光业务占比已经达到30%，主要是激光金属切割。2018年8月17日，公司公告回购公司股份预案，拟回购不超过8000万，价格不超过12元。到三季度报截止，已回购315.83万股，占公司总股本的0.85%，成交价在6.15到7.28元/股之间，成效总金额2172万。公司后续将根据市场情况继续实施本次回购计划。同时董事长个人也在2018年6月27日至7月5日合计增持公司股份51.72万股。

2、配套线性机器人提高附加值，高端折弯机需求空间巨大

成形机床行业受益于机床行业市场集中度的提升，公司的高端折弯机和冲床仍保持较高增长。配备亚威徕斯线性机器人的折弯机市场售价是普通折弯机的3倍以上，提高了折弯机的生产效率和稳定性。市场上数十万台存量中60%~70%的低端折弯机持续面临更换需求，公司折弯机业务将持续增长。

3、工业互联网领域大有可为，打造国内离散智能制造云平台

我们认为亚威股份在工业互联网领域也大有可为。公司已建立“软+硬”的亚威云平台，未来将依托在成形机床领域强大的设备占有率优势，转化为工业大数据流量的优势，打造国内领先的“硬+软+云+集成+咨询”离散性智能制造平台。

三、盈利预测与投资建议

预计2018~2020年，公司归属于母公司股东的净利润分别为1.31、1.66和2.08亿，EPS分别为0.35、0.45和0.46元，PE分别为18、14和12x，维持“推荐”评级。

四、风险提示

激光业务拓展不及预期；机床需求持续性不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,439	1,740	2,130	2,680
增长率(%)	23.1%	20.9%	22.4%	25.8%
归属母公司股东净利润(百万元)	95	131	166	208
增长率(%)	-18.9%	37.9%	27.5%	24.9%
每股收益(元)	0.26	0.35	0.45	0.56
PE(现价)	25	18	14	12

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持

当前价格(元): 6.42

交易数据

2018-10-29

近12个月最高/最低	11.87/5.95
总股本(百万股)	373.00
流通股本(百万股)	306.51
流通股比例(%)	82.2%
总市值(亿元)	23.95
流通市值(亿元)	19.68

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘振宇

执业证号：S0100517050004

电话：(8610)8512 7653

邮箱：liuzhenyu@mszq.com

研究助理：丁健

执业证号：S0100117030034

电话：(8610)8512 7668

邮箱：dingjian@mszq.com

相关研究

- 1.《亚威股份(002559)点评：半年报利润增长38%，激光业务快速成长》2018.8.7
- 2.《【民生研究高端装备系列 04】亚威股份(002559)：被低估的激光装备新星，有望复制德国通快》2018.4.23
- 2.《亚威股份(002559)动态报告：激光业务向好，智能制造添动力》2017.5.26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,439	1,740	2,130	2,680
营业成本	1,057	1,273	1,562	1,964
营业税金及附加	11	13	17	21
销售费用	101	131	160	197
管理费用	136	176	209	262
EBIT	134.25	146.73	181.41	235.55
财务费用	-0.49	-2.94	-3.66	-1.67
资产减值损失	40.13	10.16	2.21	3.76
投资收益	9.88	0.00	0.00	0.00
营业利润	119	140	183	233
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	119	155	200	253
所得税	20	24	31	40
净利润	99	132	169	213
归属于母公司净利润	95	131	166	208
EBITDA	176	193	230	288

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	587	732	563	576
应收账款及票据	435	459	571	716
预付款项	44	52	64	80
存货	410	499	603	689
其他流动资产	5	5	5	5
流动资产合计	1496	1768	2155	2624
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	424	477	542	603
无形资产	23	34	37	45
非流动资产合计	817	780	738	694
资产合计	2313	2548	2893	3317
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	362	392	494	616
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	604	707	883	1094
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	73	73	73	73
非流动负债合计	73	73	73	73
负债合计	676	780	956	1166
股本	373	373	373	373
少数股东权益	26	27	30	35
股东权益合计	1636	1768	1937	2151
负债和股东权益合计	2313	2548	2893	3317

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	23.1%	20.9%	22.4%	25.8%
EBIT 增长率	64.1%	9.3%	23.6%	29.8%
净利润增长率	-18.9%	37.9%	27.5%	24.9%
盈利能力				
毛利率	26.6%	26.8%	26.7%	26.7%
净利率	6.6%	7.5%	7.8%	7.8%
总资产收益率 ROA	4.1%	5.1%	5.8%	6.3%
净资产收益率 ROE	5.9%	7.5%	8.7%	9.8%
偿债能力				
流动比率	2.5	2.5	2.4	2.4
速动比率	1.8	1.8	1.8	1.7
现金比率	1.0	1.0	1.0	0.9
资产负债率	0.3	0.3	0.3	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	73.6	73.0	73.2	73.1
存货周转天数	135.0	141.8	139.5	140.3
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.4	0.4	0.6
每股净资产	4.3	4.7	5.1	5.7
每股经营现金流	0.3	0.4	0.4	0.3
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	25.2	18.3	14.4	11.5
PB	1.5	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	10.3	8.6	6.5	4.7
股息收益率	2.7%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	99	132	169	213
折旧和摊销	82	57	51	56
营运资金变动	-62	-30	-58	-119
经营活动现金流	114	142	144	130
资本开支	67	-7	-10	-12
投资	-18	0	0	0
投资活动现金流	-86	7	10	12
股权募资	5	0	0	0
债务募资	-2	0	0	0
筹资活动现金流	-111	-4	0	0
现金净流量	-83	145	155	142

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

刘振宇，大机械组组长，北京科技大学材料学专业本科及硕士。曾任中国中冶控制经理岗，北京市规划委规划验收岗，2015年加入民生证券。在机械装备和基础材料领域有扎实的理论基础和丰富的实业经验。

丁健，机械团队成员，东北财经大学金融硕士，2017年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。