

2019年02月09日

罗博特科 (300757.SZ)

公司快报

证券研究报告

光伏为点切入自动化领域,打造智能制造大平台

- ■光伏自动化设备龙头,整厂智能系统验收投产。公司是一家研制高端自动化装备和基于工业互联网技术的智能制造执行系统软件(MES)的高新技术企业。其中工业自动化设备包括智能自动化设备、智能检测设备和智能仓储及物料转运系统,主要应用于光伏、汽车、食品药品领域。与传统太阳能电池片产线相比,公司提供的工业 4.0 高效电池生产线能使用工减少 40%,能源消耗降低 30%,生产效率提升 25%,竞争优势明显。据公告,2018 年上半年,公司研发的全球首单电池片整厂智能化系统业务爱旭科技项目验收投产,实现收入 1.44 亿元。
- ■平价上网趋势光伏产业发展,公司有望深度受益。2019年1月9日, 国家发改委、能源局发布《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价 上网有关工作的通知》,有望拉动下游光伏装机需求。据中国光伏行业 协会统计,2007-2017年,光伏组件系统价格下降幅度达90%,目前我 国光伏组件的生产成本已降至2元/瓦,光伏发电平价上网可期。目前 国内光伏设备自动化水平相对较低,在光伏行业自动化渗透率不断提 升背景下,公司作为整线自动化设备龙头竞争优势显著。
- ■在手订单保障业绩增长,募投强化公司优势。公司 2018 年前三季度实现收入 5.17 亿元,同比增长 92.14%;实现归母净利润 0.64 亿元,同比增长 31.54%。据公司公告,2018 年 H1 公司光伏电池自动化设备及项目在手订单超过 5 亿元;汽车、半导体、食品等其他领域订单超过 1.42 亿元。公司拟用募集资金 2.57 亿元用于工业 4.0 智能装备生产项目,有望进一步推动公司主营业务发展及研发投入,强化公司核心竞争优势。
- ■投资建议:公司深耕光伏电池及汽车精密部件装配测试设备领域,抓住智能制造转型契机,打造业绩增长点。我们预计公司 2018 年-2020 年净利润分别为 1.05、1.47、1.97 亿元,对应 EPS 分别为 1.31、1.84 和 2.46 元。首次给予买入-A 的投资评级,6 个月目标价为 76.26 元。

■风险提示: 行业竞争加剧,光伏产业政策波动。

(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入	297.0	428.9	752.7	987.5	1,234.4
净利润	47.5	86.9	105.0	147.4	196.6
每股收益(元)	0.59	1.09	1.31	1.84	2.46
每股净资产(元)	1.66	2.75	4.31	6.16	8.62

盈利和估值	2016	2017	2018E	2019E	2020E
市盈率(倍)	116.8	63.8	52.8	37.6	28.2
市净率(倍)	41.7	25.2	16.1	11.3	8.0
净利润率	16.0%	20.3%	14.0%	14.9%	15.9%
净资产收益率	35.7%	39.5%	30.4%	29.9%	28.5%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	80.7%	100.2%	63.0%	64.0%	69.1%

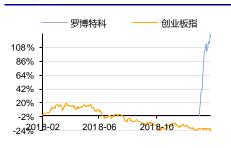
数据来源: Wind 资讯,安信证券研究中心预测

投资评级 买入-A

6 个月目标价: 76.26 元 股价 (2019-02-01) 69.33 元

交易数据	
总市值 (百万元)	5,546.40
流通市值(百万元)	1,386.60
总股本 (百万股)	80.00
流通股本(百万股)	20.00
12 个月价格区间	31 05/71 35 f.

股价表现



资料来源:W	Ind 资讯		
升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.61	4.39	20.65
绝对收益			

李哲 SAC 执业证书编号: S1450518040001 lizhe3@essence.com.cn

王书伟 分析师 SAC 执业证书编号: S1450511090004 wangsw@essence.com.cn 021-35082037

相关报告



财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
	2016	2017	2018E	2019E	2020E	(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	20
营业收入	297.0	428.9	752.7	987.5	1.234.4	成长性					
减:营业成本	182.7	250.3	515.6	669.5	824.5	营业收入增长率	152.6%	44.4%	75.5%	31.2%	25
营业税费	0.5	5.2	4.7	6.6	10.4	营业利润增长率	151.7%	81.0%	36.9%	40.6%	3
消售费用	10.3	19.1	34.6	41.2	54.4	净利润增长率	122.0%	83.0%	20.8%	40.4%	3
管理费用	25.2	21.3	50.6	66.4	75.8	EBITDA 增长率	160.9%	73.0%	13.8%	38.7%	3
财务费用	0.5	1.4	0.6	-0.6	-1.1	EBIT 增长率	161.4%	70.9%	14.1%	39.5%	3
资产减值损失	6.7	10.1	6.7	7.8	8.2	NOPLAT 增长率	111.4%	85.1%	19.8%	39.5%	3
四:公允价值变动收益	_	_	_	_	_	投资资本增长率	49.0%	90.7%	37.4%	23.3%	
及资和汇兑收益	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	净资产增长率	262.8%	64.0%	56.9%	42.8%	3
营业利润	56.5	102.3	140.0	196.9	262.5		202.070	0 110 70	00.070	12.070	
四:营业外净收支	0.9	0.1	0.4	0.5	0.3	利润率					
间润总额	57.4	102.4	140.4	197.3	262.8	毛利率	38.5%	41.6%	31.5%	32.2%	3
或:所得税	9.5	15.5	35.1	49.3	65.7	营业利润率	19.0%	23.9%	18.6%	19.9%	2
争利润	47.5	86.9	105.0	147.4	196.6	净利润率	16.0%	20.3%	14.0%	14.9%	1:
		00.0	10010			EBITDA/营业收入	24.6%	29.5%	19.1%	20.2%	2
资产负债表						EBIT/营业收入	24.3%	28.7%	18.7%	19.9%	2
<u> </u>	2016	2017	2018E	2019E	2020E	运营效率	24.070	20.1 /0	10.7 70	10.070	_
货币资金	54.1	69.8	113.5	207.4	384.3	固定资产周转天数	23	40	07	20	
、- 《二 定易性金融资产	54.1	69.8	113.5	207.4	384.3	流动营业资本周转天数	34	40	27 50	20 60	
立收帐款	97.4	129.2	142.6	351.2	252.3	流动资产周转天数	305	409	364	397	
立收票据	0.4	7.5	9.2	5.0	17.6	应收帐款周转天数	83	95	65	90	
页付帐款						存货周转天数			238		
字货	1.1	6.7	5.4	8.8	12.1	总资产周转天数	181	240 478	238 411	238	
·八 其他流动资产	209.3	362.6 31.9	630.7 13.2	674.9 16.4	1,018.6	投资资本周转天数	362 89	107	95	431 94	
可供出售金融资产	4.1				20.5	ACK X-177 RZ CXC	89	107	95	94	
寺有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资		-	_			ROE	25.70/	20 50/	20.40/	20.00/	0
没资性房地产	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	ROA	35.7%	39.5%	30.4%	29.9%	2
固定资产	-	-	-	-	-	ROIC	11.1%	12.3%	10.4%	10.9%	1
コペック 生建工程	37.9	57.5	55.7	53.9	52.1	费用率	80.7%	100.2%	63.0%	64.0%	6
工之—·仁 无形资产	11.5	-	-	-	-	销售费用率					
LD 页) 其他非流动资产	8.0	33.8	32.4	31.1	29.7	管理费用率	3.5%	4.4%	4.6%	4.2%	
资产总额	2.4	3.0	2.0	2.4	2.4	财务费用率	8.5%	5.0%	6.7%	6.7%	
豆期债务	431.7	707.4	1,010.1	1,356.4	1,795.0	三费/营业收入	0.2%	0.3%	0.1%	-0.1%	-
立分帐款	10.0	20.0	-	-	-	偿债能力	12.1%	9.7%	11.4%	10.8%	1
立 们 恨 献 立 付 票 据	68.7	141.9	234.1	258.8	369.0	资产负债率	00.004	00.001	05.007	00.007	_
4.10 元 12 元	30.7	43.1	47.7	94.9	93.1	负债权益比	68.9%	68.9%	65.8%	63.6%	6
K期借款	188.0	282.3	382.8	509.2	642.4	流动比率			192.4%		16
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	-	-	-	-	-	速动比率	1.23	1.25	1.38	1.46	
发 债总额		-		-	-	利息保障倍数	0.53	0.50	0.43	0.68	
り 仮 心 砌 り 数 股 东 权 益	297.4	487.3	664.6	863.0	1,104.5	利息保障倍数 分红指标	139.73	88.30	224.96	-336.72	-24
D 数版乐权益	1.1	-	0.3	0.8	1.3	分互指标 DPS(元)					
	60.0	60.0	80.0	80.0	80.0	* /	-	-	-	-	
留存收益	73.2	160.1	265.2	412.6	609.2	分红比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
股东权益	134.2	220.1	345.4	493.4	690.5	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	(

现金流量表						业绩和估值指标	标				
	2016	2017	2018E	2019E	2020E		2016	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	47.9	87.0	105.0	147.4	196.6	EPS(元)	0.59	1.09	1.31	1.84	2.46
加:折旧和摊销	1.0	3.2	3.2	3.2	3.2	BVPS(元)	1.66	2.75	4.31	6.16	8.62
资产减值准备	6.7	10.1	_	_	_	PE(X)	116.8	63.8	52.8	37.6	28.2
公允价值变动损失	-	_	-	-		PB(X)	41.7	25.2	16.1	11.3	8.0
财务费用	0.5	1.1	0.6	-0.6	-1.1	P/FCF	1,528.0	321.4	247.1	59.1	31.4
投资损失	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	P/S	18.7	12.9	7.4	5.6	4.5
少数股东损益	0.4	0.0	0.3	0.6	0.5	EV/EBITDA	_	_	37.8	26.8	19.5
营运资金的变动	-19.9	-93.4	-64.8	-57.3	-23.4	CAGR(%)	45.7%	31.4%	70.1%	45.7%	31.4%
经营活动产生现金流量	32.4	39.4	44.1	93.0	175.5	PEG	2.6	2.0	0.8	0.8	0.9
投资活动产生现金流量	-27.3	-39.2	0.3	0.3	0.3	ROIC/WACC					
融资活动产生现金流量	37.5	6.1	-0.6	0.6	1.1	REP					

资料来源: Wind 资讯,安信证券研究中心预测



■ 公司评级体系

收益评级:

买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;

增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;

中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;

卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

李哲、王书伟声明,本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据,特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称"本公司")经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告,是证券投资咨询业务的一种基本形式,本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析,形成证券估值、投资评级等投资分析意见,制作证券研究报告,并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称"本公司")的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写,但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断,本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期,本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态,本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料,但不保证及时公开发布。同时,本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准,如有需要,客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下,本公司及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或期权并进行证券或期权交易,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,提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素,亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议,无论是否已经明示或暗示,本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为"安信证券股份有限公司研究中心",且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设,并采用适当的估值方法和模型得出的,由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性,估值结果和分析结论也存在局限性、请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。



■ 销售联系人

414 PR - P. C.	4		
上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地 址: 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编: 518026

上海市

地 址: 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮 编: 200080

北京市

地 址: 北京市西城区阜成门北大街2号楼国投金融大厦15层

邮 编: 100034