

谨慎推荐（维持）

研发投入持续加大，业绩增速有所放缓

风险评级：中风险

埃斯顿（002747）2018年业绩快报点评

2019年2月28日

投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

研究助理：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019年2月27日

收盘价(元)	10.12
总市值(亿元)	84.76
总股本(百万股)	837.59
流通股本(百万股)	726.37
ROE(TTM)	6.72%
12月最高价(元)	16.42
12月最低价(元)	7.75

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

埃斯顿（002747）深度报告：
立足智能制造，打造国产工业
机器人领军企业

- **2018年业绩增速放缓，第四季度业绩承压。**2018年，公司实现营收14.86亿元，同比增长38.01%；实现归母净利润1.05亿元，同比增长12.99%。营收和归母净利润增速均有所下滑。2018年公司不断进行核心技术及产品的创新，提高产品的性能与竞争力，致使归母净利润增速低于营收增速。2018年第四季度，公司实现营收4.21亿元，同比增长2.18%；实现归母净利润3442.72万元，同比增长0.83%。第四季度宏观经济下行压力凸显，工业机器人行业下游自动化改造需求持续减弱，影响公司业绩的持续快速增长。
- **工业机器人及智能制造系统业务较快增长。**2018年，公司工业机器人及智能制造系统业务收入同比增长50%以上；运动控制及交流伺服系统业务收入同比增长40%以上。公司坚持“双核双轮驱动”发展战略，两大主营业务实现较快增长。公司拥有全系列工业机器人产品，主要应用领域包括焊接、机床上下料、搬运与码垛、折弯、装配、分拣等领域；覆盖汽车及零部件、电子电器、新能源、金属制品、建材等行业。高端应用的多关节机器人占公司总销量的80%左右。
- **研发投入持续加大。**2018年，公司研发投入占营业收入的比重超过10%。奠定了公司保持技术创新领先优势的坚实基础。目前公司已掌握运动控制系统、数控系统、电液伺服系统、交流伺服系统、机器视觉技术、工业机器人本体制造和系统集成等核心技术，构筑了工业机器人全产业链竞争优势。
- **积极开展海内外并购，国际化布局收效显著。**公司积极探索国际化发展战略，海外收购英国Trio，控股德国M.A.i.，入股美国Barrett、意大利Euclid等公司，并在米兰建立欧洲研发中心，在品牌和技术上初步完成了国际化布局。另外，公司在国内并购上海普莱克斯、南京锋远、扬州曙光等企业，并购整合后协同效应明显，进一步强化了公司在自动化核心部件领域和运动控制系统、机器人和智能制造系统方面的生产和研发能力。
- **投资建议：**公司是我国工业机器人行业的领军企业之一，我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为0.17/0.22元，当前股价对应PE分别为60/45倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；海外贸易环境恶化；下游自动化改造需求减弱；技术转化不及预期。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,077	1,486	2,080	2,870
营业总成本	1,018	1,407	1,960	2,693
营业成本	717	951	1339	1837
营业税金及附加	9	10	14	19
销售费用	76	90	126	174
管理费用	205	163	218	301
研发费用		150	210	290
财务费用	15	36	42	57
其他经营收益	30	32	32	32
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	12	12	12	12
其他收益	18	20	20	20
营业利润	88	110	152	209
加 营业外收入	28	17	18	18
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	115	127	170	227
减 所得税	14	10	14	18
净利润	102	117	156	209
减 少数股东损益	9	12	16	21
归母公司所有者的净利润	93	105	141	188
基本每股收益(元)	0.11	0.13	0.17	0.22
PE	91.10	80.62	60.29	45.11

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn