

谨慎推荐（维持）

机器人行业龙头企业，全面布局构建竞争优势

风险评级：中风险

机器人（300024）2018 年年报及 2019 年一季报业绩预告点评

2019 年 3 月 15 日

投资要点：

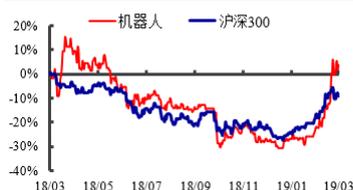
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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 3 月 14 日

收盘价(元)	19.75
总市值(亿元)	308.15
总股本(百万股)	1,560.24
流通股本(百万股)	1,513.63
ROE (TTM)	7.95%
12 月最高价(元)	22.48
12 月最低价(元)	13.01

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **2018 年业绩平稳增长，第四季度利润有所下滑。**2018 年，公司实现营业收入 30.9 亿元，同比增长 26.1%；实现归母净利润 4.5 亿元，同比增长 3.9%。2018 年经济下行压力凸显，工业机器人行业下游自动化改造需求减弱，影响公司业绩的快速增长。第四季度，公司实现营业收入 10.2 亿元，同比增长 31.2%，环比增长 20.9%；实现归母净利润 1.2 亿元，同比降低 24.3%，环比增长 3.4%。第四季度，公司经营压力显现，利润同比有所下滑，但营收仍实现较快增长。2018 年，公司工业机器人/物流仓储自动化/自动化装配与检测生产线/交通自动化系统业务收入分别同比增长 22.1%/35.4%/7.6%/85.1%，物流仓储、交通自动化业务实现较快增长。
- **2019 年一季度经营状况出现边际改善，业绩趋于平稳。**2019 年一季度，公司预计实现归母净利润 6391.0 万元-7608.3 万元，预计同比增长 5%-25%。2019 年一季度，公司主营业务收入持续稳定增长，归母净利润同比出现提升，业绩迎来边际改善。公司订单量稳中趋好，细分领域拓展初显成效。
- **2018 年盈利能力有所降低，现金流情况明显改善。**2018 年，公司毛利率达 31.5%，同比降低 1.8pct；净利率达 14.7%，同比降低 3.4pct。工业机器人/物流仓储自动化/自动化装配与检测生产线/交通自动化系统毛利率分别为 28.8%/30.8%/36.4%/28.2%，分别同比降低 1.2/0.6/1.4/2.7 个百分点。公司各项业务毛利率均出现同比下滑现象，盈利能力进一步减弱。2018 年公司经营活动现金净流量达 5462.7 万元，同比增加 4.4 亿元；第四季度经营活动现金净流量达 5.4 亿元，改变前三季度现金流为负的状况，公司销售回款大幅增加，现金流情况明显改善。
- **多领域积极布局，构建全产业链竞争优势。**公司已形成以自主核心技术、核心部件、核心产品及行业系统解决方案为一体的全产业链价值链。业务涵盖工业机器人、移动机器人、洁净机器人、特种机器人、服务机器人等全系列机器人产品，并积极拓展数字化工厂业务。2018 年，公司协作系列机器人成功进入汽车、家电、半导体及医疗行业；并开拓以芯片制造、面板制造为代表的泛半导体领域，提供设备与自动化解决方案。
- **投资建议：**公司是我国机器人行业龙头企业，积极构建全产业链竞争优势。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为0.34/0.43元，当前股价对应PE分别为57.5/46.3倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；下游自动化改造需求减弱；业绩不及预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	2,455	3,095	3,868	4,758
营业总成本	2,124	2,726	3,408	4,148
营业成本	1639	2121	2669	3245
营业税金及附加	21	32	31	38
销售费用	61	80	101	124
管理费用	363	278	348	428
研发费用			186	228
财务费用	-17	32	27	29
其他经营收益	123	158	155	155
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(13)	46	45	45
其他收益	137	111	110	110
营业利润	454	526	615	765
加 营业外收入	54	1	2	2
减 营业外支出	1	0	0	0
利润总额	507	527	617	767
减 所得税	64	72	74	92
净利润	444	455	543	675
减 少数股东损益	11	6	7	9
归母公司所有者的净利润	432	449	536	666
基本每股收益(元)	0.28	0.29	0.34	0.43
PE	71.27	68.58	57.50	46.25

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