

各项业务稳健增长，扣非利润增速较快

核心观点：

1. 事件

公司发布2018年年报，2018年公司实现营业收入30.95亿元，比上年同期增长26.05%；实现归属上市公司股东的扣除非经营性损益后的净利润3.61亿元，比上年同期增长23.18%。

公司发布2019年一季度业绩预告，一季度公司主营业务收入持续稳定增长，归属于上市公司股东的净利润预计为6391.00-7608.34万元，同比增长5%-25%。

2. 我们的分析与判断

(一) 各版块业务均有增长，交通自动化增长较快

根据公司公告，2018年公司营收为30.95亿，同比增长26.05%，主营业务智能装备制造营收为30.91亿元，同比增长26.49%，毛利率为31.39%，比上年同期下滑1.55pct；其中工业机器人业务营收为9.35亿，同比增长22.06%；物流与仓储自动化成套设备营收为9.70亿，同比增长35.41%；自动化装配与检测生产线及系统集成营收为8.23亿元，同比增长7.59%；交通自动化系统营收为3.62亿，同比增长85.05%。

公司三费均有不同程度上涨，其中销售费用增长31.37%，管理费用增长10.61%，财务费用增长291.60%，主要为公司贷款利息费用增加影响。

公司继续增加研发投入，2018年研发人员数量继续上升，研发投入金额为1.95亿元，同比增长18.40%，研发投入占营业收入比例为6.30%，维持在较好水平。2018年资本化研发支出占研发投入比例为35.23%，比上年增长3.37pct；占当期净利润比重为15.09%，比上年增长3.37pct。

(二) 中国工业机器人产量出现下滑，长期看仍有较大增长空间

受全球经济增速放缓、中美贸易战等因素影响，2018年中国汽车、消费电子（智能手机等）等销量下滑，而工业机器人最大的下游客户为汽车及消费电子行业，因此2018年9月份以来中国工业机器人产量也出现了近年来的首次下滑。

根据国际机器人联合会（International Federation of Robotics以下简称IFR）的统计数据，中国工业机器人市场仍将维持较快速度增长，2018-2020年销量复合增速有望达22%，除汽车、

机器人(300024.SZ)

谨慎推荐 维持评级

分析师

刘兰程

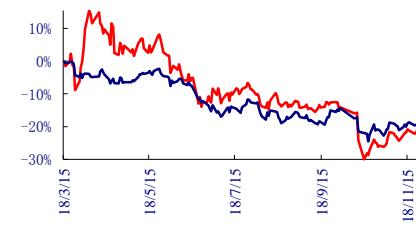
✉: 010-83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

市场数据	2019-03-11
A股收盘价(元)	19.89
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	3026.99
市盈率	71.77
总股本(万股)	156023.96
实际流通A股(万股)	151363.43
限售的流通A股(万股)	4660.53
流通A股市值(亿元)	301.06

相对上证指数表现图

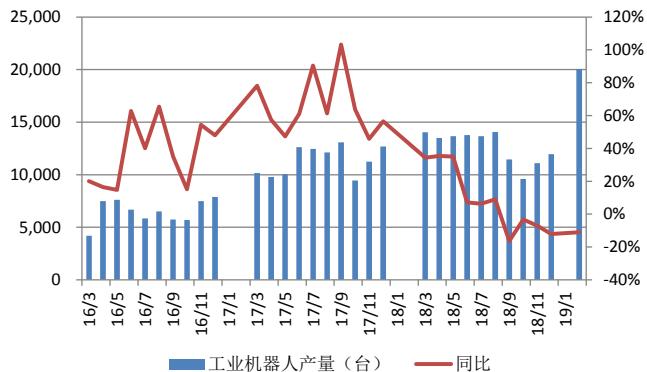


资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

相关研究

图 1：2018 年 9 月份以来中国工业机器人产量出现一定程度程度下滑



资料来源：IFR，中国银河证券研究院整理

消费电子等传统下游市场，工业机器人将向食品、制药等其他领域拓展。

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，公司与国防领域合作的特种机器人也存在较大蓝海市场，公司主业有望保持稳定增长。

我们预计 2019-2021 年公司 EPS 分别为 0.35/0.41/0.45 元，对应 PE 为 56/48/44 倍，维持“谨慎推荐”评级。

4. 风险提示

工业机器人行业竞争加剧、下游投资下滑等。

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，机械行业分析师。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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址： www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区： 崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区： 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区： 耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn