

推荐（首次）

风险评级：中风险

2019 年 4 月 19 日

液压破碎锤龙头企业，一季度业绩大幅增长

艾迪精密（603638）2019 年一季报点评

投资要点：

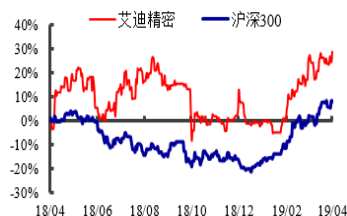
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

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 4 月 18 日

收盘价(元)	31.60
总市值(亿元)	82.31
总股本(百万股)	260.48
流通股本(百万股)	84.98
ROE (TTM)	23.67%
12 月最高价(元)	45.21
12 月最低价(元)	21.11

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 一季度公司业绩同比、环比均实现快速增长。2019 年第一季度，公司实现营收 3.6 亿元，同比增长 68.0%，环比增长 34.3%；实现归母净利润 8908.2 万元，同比增长 74.5%，环比增长 78.0%；实现扣非后归母净利润 8853.1 万元，同比增长 73.8%，环比增长 81.6%；实现每股收益 0.34 元。第一季度，挖掘机销量持续超预期，带动液压破碎锤及液压件需求高涨，公司各项产品产销两旺，业绩持续保持快速增长态势。
- 毛利率有所下降，净利率小幅提升。第一季度，公司毛利率达 43.2%，同比降低 1.7pct；净利率达 24.5%，同比提升 0.9pct；ROE 达 8.0%，同比提升 2.3pct。销售费用率/管理费用率（含研发）/财务费用率分别同比提升 0.3/-3.3/0.1pct。公司毛利率有所降低，但净利率、ROE 持续提升，管理费用率（含研发）大幅下降，盈利能力有所增强。
- 2018 年液压破碎锤业务大幅提升，定增加码主业发展。2018 年，公司液压破碎锤/液压件分别实现营收 6.6/3.5 亿元，分别同比增长 67.2%/43.8%；毛利率分别为 43.9%/39.3%，分别同比提升 0.3/-0.3pct。2018 年，受益于工程机械行业的持续向好及公司首发募投项目的产能逐步释放，公司液压破碎锤及液压件业务大幅增长。2018 年，公司定增拟募集 7.0 亿元，拟投资于液压破碎锤、液压马达、液压主泵等产品，项目实施完成后公司产能将得到有效提升，市场份额有望进一步提升。
- 一季度挖掘机市场行情火爆。2019 年 3 月，挖掘机销售 4.4 万台，同比增长 15.7%，环比增长 136.2%，3 月销量达到历史同期最高水平。2019 年第一季度，挖掘机共计销售 7.5 万台，在去年高基数的背景下仍实现了 24.5%的同比增幅，一季度挖掘机市场延续 2018 年的火爆行情，开工旺季各大主机厂持续产销两旺。2019 年，挖掘机行业复苏动力充足，挖掘机销量有望再创新高。挖掘机销量的增长有望带动液压破碎锤等属具产品的市场销售，2019 年公司业绩有望持续高增长。
- 未来挖掘机配锤率有望提升。据统计，发达国家挖掘机配锤率在 35%以上，日本、韩国等国家配锤率达到 60%，而中东等戈壁地区挖掘机配锤率高达 80%。目前，我国挖掘机配锤率仅为 20-25%，仍有较大的发展空间。破碎锤行业市场需求量未来有望稳步提升。
- 投资建议：公司是我国液压破碎属具及液压件行业领先企业。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为1.30/1.69元，当前股价对应PE分别为24.2/18.7倍，给予公司“推荐”评级。
- 风险提示：宏观经济下滑，行业景气度下降，市场竞争加剧等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	641	1,021	1,480	1,894
营业总成本	481	762	1,091	1,391
营业成本	363	583	844	1080
营业税金及附加	8	6	7	9
销售费用	38	56	81	99
管理费用	67	63	83	106
研发费用			58	74
财务费用	4	11	15	19
其他经营收益	1	2	2	2
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他收益	1	2	2	2
营业利润	162	261	390	505
加 营业外收入	1	0	0	0
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	163	261	391	505
减 所得税	23	36	51	66
净利润	140	225	340	439
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	140	225	340	439
基本每股收益(元)	0.54	0.86	1.30	1.69
PE	58.93	36.55	24.22	18.73

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