

推荐（维持）

风险评级：中风险

2020 年 4 月 20 日

艾迪精密（603638）2019 年年报点评

经营业绩高速增长，现金流情况大幅改善

投资要点：

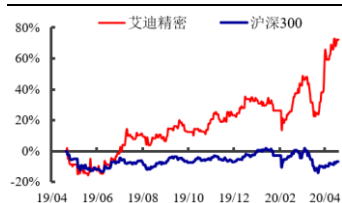
分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

助理分析师：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 2020 年 4 月 17 日

收盘价(元)	39.35
总市值(亿元)	162.50
总股本(百万股)	412.97
流通股本(百万股)	385.51
ROE (TTM)	17.10%
12 月最高价(元)	40.33
12 月最低价(元)	18.83

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **经营业绩保持高速增长。**2019 年，公司实现营收 14.4 亿元，同比增长 41.3%；实现归母净利润 3.4 亿元，同比增长 52.0%；实现扣非后归母净利润 3.3 亿元，同比增长 49.1%；实现每股收益 0.89 元；公司拟每 10 股转增 4.5 股并派现 1.7 元。第四季度，公司实现营收 3.7 亿元，同比增长 38.3%；实现归母净利润 0.8 亿元，同比增长 68.3%。2019 年，受益于挖掘机市场景气度的持续高涨，公司主营业务产品订单量维持高位，产品供不应求，经营业绩实现高速增长；第四季度公司业绩依然非常靓丽。分产品来看，2019 年公司液压破碎锤/液压件分别实现营收 10.2/4.1 亿元，分别同比增长 54.6%/16.3%；液压破碎锤销售 26703 台，同比增长 66.1%；公司液压破碎锤业务保持快速增长。
- **盈利能力持续提升，现金流情况大幅改善。**2019 年，公司毛利率为 42.8%，与 2018 年基本持平；净利率达 23.7%，同比提升 1.7pct；加权平均净资产收益率达 29.5%，同比提升 5.4pct。公司液压破碎锤/液压件毛利率分别为 46.8%/31.0%，分别同比提升 3.0/-8.3pct。公司液压破碎锤产品毛利率较高，液压件毛利率下降幅度较大，公司整体毛利率维持平稳；净利率和加权平均净资产收益率均持续提升，公司整体盈利能力不断增强。2019 年，公司存货周转率/应收账款周转率分别为 2.0/9.4 次，分别同比降低 0.2/0.7 次，整体营运能力有所降低。2019 年，公司经营活动现金净流量达 1.9 亿元，同比增长 196.9%；公司现金流情况大幅改善，经营活动现金净流量创下历史最高水平。
- **工程机械行业进入量价齐升的绝佳时代，国产零部件厂商迎来发展良机。**近期，受海外新冠肺炎疫情爆发影响，工程机械海内外产业链上下游受到了较大冲击，主机厂国外配套零部件厂商相继宣布停工或减产，生产成本大幅上升。与此同时，国内疫情防控形势持续向好，企业全面有序复工；在一系列逆周期调节措施的干预下，基建快速回升，房建逐步恢复，工程机械需求“超补偿反弹”可期，主机厂及零部件厂商持续超负荷排产，产品供不应求。目前，挖掘机、混凝土泵车、起重机、装载机、推土机、静压桩机等主要工程机械产品均出现涨价现象；三一、徐工、中联、柳工、临工、山河智能、雷沃、山推等企业均加入涨价大军。工程机械量价齐升，主机厂选择国产核心零部件的意愿加强，公司液压破碎锤及液压件业务 2020 年有望持续高增长。
- **投资建议：**公司是我国液压破碎属具和高端液压件技术领先的企业。我们预计公司2020/2021年的每股收益分别为1.20/1.55元，当前股价对应PE分别为32.9/25.4倍，维持公司“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；海外贸易环境恶化；基建投资进度不及预期；业绩不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,442	2,048	2,663	3,195
营业总成本	1,054	1,484	1,929	2,315
营业成本	825	1161	1510	1812
营业税金及附加	10	14	18	22
销售费用	84	119	154	185
管理费用	66	92	120	144
研发费用	54	77	100	120
财务费用	16	20	27	32
其他经营收益	7	7	7	6
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	9	9	10	10
营业利润	395	571	741	887
加 营业外收入	2	2	2	2
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	397	573	742	888
减 所得税	54	78	102	122
净利润	342	494	641	767
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	342	494	641	767
基本每股收益(元)	0.83	1.20	1.55	1.86
PE	47.49	32.88	25.37	21.19

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	科创板股票、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