

## 业绩符合预期，2021Q1 延续高增长

### ——弘亚数控（002833）事项点评报告

增持（维持）

日期：2021年03月01日

#### 事件：

近日弘亚数控公布了2020年业绩快报及2021年第一季度业绩预告。公司2020年实现营业收入16.9亿元，同比增长28.9%；实现归母净利润3.5亿元，同比增长15.2%。2021年第一季度预计实现归母净利润9500万元-1.15亿元，同比大幅增长102.2%-144.7%。

#### 投资要点：

● **业绩增长逐季加速，高端产品市占率不断提升：**分季度来看，公司2020年Q1、Q2、Q3、Q4营业收入分别同比增长1.0%、19.2%、36.2%、57.6%，归母净利润分别增长-37.5%、9.3%、15.1%、102.2%，2021年第一季度公司归母净利润预计可实现翻倍增长。在疫情缓解后公司业绩增长逐季加速，主要原因系公司突破产能瓶颈，同时不断提升高端市场占有率，高端封边机、数控钻孔中心、数控裁板锯等高附加值产品销量增长迅速。

● **新项目陆续投产，产能规模持续扩张：**2020年12月公司公开发行可转债申请获证监会通过，公司计划募集6亿元用于高端智能家具生产装备项目、零部件自动化生产项目以及补充流动资金，其中高端智能家具生产装备项目将致力于五轴智能加工中心、柔性生产线等产品的国产化，有助于公司产能规模持续扩张，提升竞争力与市场份额。公司玛斯特智能新厂房A栋已于2020年10月投产，目前正处于产能爬坡阶段，每月产值约3000万。

● **行业景气向上，国产替代加速，在手订单饱满：**2020年全年房地产业固定资产投资同比增长5.0%，商品房销售面积同比增长2.6%。受房地产行业回暖以及大宗业务快速崛起、智能化需求提升等因素影响，家居企业扩产积极。此外，海外疫情的蔓延使得国外家具设备供应不及时，大量订单从国外企业流向国内龙头，加速国产替代进程。受益于下游积极扩产、进口替代及市占率提升，弘亚数控订单饱满，在手订单可以覆盖未来半年左右的生产。

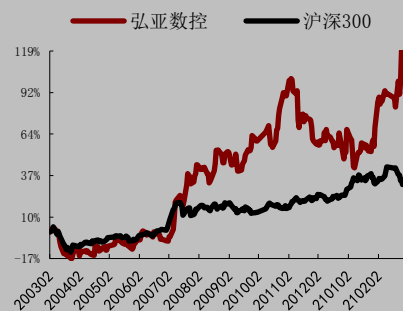
● **盈利预测与投资建议：**我们预计，公司2020、2021、2022年归母净利润分别为3.50、4.81、6.24亿元，维持公司的“增持”评级。

● **风险因素：**房地产竣工周期恢复不及预期、精/全装修扩张情况不及预期、产能释放节奏不及预期、行业竞争加剧、新冠疫情控制不及预期等。

#### 基础数据

行业	机械设备
公司网址	
大股东/持股	李茂洪/40.24%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	216.44
流通A股(百万股)	123.00
收盘价(元)	55.20
总市值(亿元)	119.48
流通A股市值(亿元)	67.90

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
数据截止日期：2021年03月01日

**分析师：**江维  
执业证书编号：S0270520090001  
电话：010-56508507  
邮箱：jiangwei@wlzq.com

**研究助理：**卢大炜  
电话：021-60883481  
邮箱：ludw@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,311	1,690	2,049	2,560
增长比率(%)	9.8%	28.9%	21.2%	25.0%
净利润(百万元)	304	350	481	624
增长比率(%)	12.6%	15.2%	37.2%	29.8%
每股收益(元)	1.41	1.62	2.22	2.89
市盈率(倍)	43.0	37.4	27.2	21.0

数据来源：WIND，万联证券研究所

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	1,040	1,373	2,418	3,370
货币资金	157	419	1,383	2,215
应收票据及应收账款	60	68	83	105
其他应收款	10	9	11	15
预付账款	9	10	13	16
存货	247	294	355	447
其他流动资产	558	573	573	573
<b>非流动资产</b>	940	1,138	1,581	1,763
长期股权投资	32	35	35	35
固定资产	416	404	690	1,095
在建工程	23	183	293	23
无形资产	125	173	222	270
其他长期资产	344	343	341	339
<b>资产总计</b>	1,980	2,510	3,999	5,134
<b>流动负债</b>	440	541	670	831
短期借款	123	150	200	250
应付票据及应付账款	138	167	203	252
预收账款	87	103	128	159
其他流动负债	91	121	138	170
<b>非流动负债</b>	81	76	71	66
长期借款	17	12	7	2
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	64	64	64	64
<b>负债合计</b>	521	617	741	897
股本	135	216	216	216
资本公积	320	320	920	920
留存收益	964	1,314	2,075	3,050
归属母公司股东权益	1,432	1,864	3,225	4,199
少数股东权益	27	30	33	38
<b>负债和股东权益</b>	1,980	2,510	3,999	5,134

现金流量表

单位: 百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	352	478	582	691
净利润	306	353	485	629
折旧摊销	22	133	134	113
营运资金变动	52	14	-7	-15
其它	-29	-21	-29	-37
<b>投资活动现金流</b>	-380	-211	-133	258
资本支出	-103	-227	-178	203
投资变动	-214	-13	5	5
其他	-64	29	40	50
<b>筹资活动现金流</b>	67	-5	516	-117
银行借款	115	22	45	45
债券融资	0	0	0	0
股权融资	18	81	0	0
其他	-66	-108	471	-162
<b>现金净增加额</b>	42	262	964	832
期初现金余额	110	157	419	1,383
期末现金余额	152	419	1,383	2,215

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	1,311	1,690	2,049	2,560
营业成本	838	1,115	1,313	1,642
营业税金及附加	11	13	17	22
销售费用	44	54	68	84
管理费用	64	78	92	110
研发费用	50	68	76	95
财务费用	-5	0	-19	-47
资产减值损失	-20	-3	-3	-5
公允价值变动收益	14	0	0	0
投资净收益	35	30	41	51
资产处置收益	1	1	1	1
<b>营业利润</b>	360	415	570	739
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	359	415	570	739
所得税	53	62	85	110
<b>净利润</b>	306	353	485	629
少数股东损益	2	2	4	5
<b>归属母公司净利润</b>	304	350	481	624
EBITDA	327	495	617	721
EPS (元)	1.41	1.62	2.22	2.89

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>				
营业收入	9.8%	28.9%	21.2%	25.0%
营业利润	12.3%	15.3%	37.3%	29.8%
归属于母公司净利润	12.6%	15.2%	37.2%	29.8%
<b>获利能力</b>				
毛利率	36.1%	34.0%	35.9%	35.9%
净利率	23.4%	20.9%	23.7%	24.6%
ROE	21.3%	18.8%	14.9%	14.9%
ROIC	16.1%	14.9%	11.8%	11.5%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	26.3%	24.6%	18.5%	17.5%
净负债比率	-0.2%	-12.8%	-35.7%	-46.0%
流动比率	2.36	2.54	3.61	4.06
速动比率	1.78	1.98	3.06	3.50
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.66	0.67	0.51	0.50
应收账款周转率	22.78	26.03	25.62	25.23
存货周转率	3.40	3.79	3.70	3.68
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.41	1.62	2.22	2.89
每股经营现金流	1.63	2.21	2.69	3.19
每股净资产	6.62	8.61	14.90	19.40
<b>估值比率</b>				
P/E	43.02	37.36	27.23	20.97
P/B	9.14	7.03	4.06	3.12
EV/EBITDA	16.44	18.54	13.41	10.38

资料来源: WIND, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场