

弘亚数控(002833)

公司点评

行业公司研究——机械装备行业——证券研究报告

业绩符合预期；打造国际一流家具制造装备龙头

——弘亚数控业绩点评

事件

(1) 公司 2020 年实现营收 16.9 亿元，同比+29%，其中母公司 13.3 亿元，同比+27%；扣非归母净利润 2.9 亿元，同比+17%；加权 ROE 为 22.4%，同比-1.5pct.；经营性现金流净额 4.1 亿元，同比+17%；每 10 股分红 8 元，分红比例接近 50%。

(2) 公司 2021 年一季度实现营收 5.1 亿元，同比+71%；归母净利润 1.11 亿元，同比+136%；扣非归母净利润 1.08 亿元，同比+234%；加权 ROE 为 6.2%，同比+3pct.

投资要点

□ 2020 年产销两旺；2021 年一季度业绩符合预期

2020 年公司各型设备产量和销量分别为 13440 台、13927 台，同比增加 11%、13%，产销两旺。公司国内、国外分别实现收入 12.6 亿元、4.3 亿元，同比增长 36%、13%；2020 年公司海外业务受疫情影响较大，随着疫情得到控制，2021 年海外业务有望成为公司业绩强力增长点。

2021 年一季度公司净利润同比增长 136%（预告区间 102%-145%），业绩接近预告区间上限。二季度下游家具市场景气度持续，公司目前在手订单饱满，已排产至下半年，随着新工厂产能逐步释放，业绩有望持续高速增长。

□ 2020 年公司整体费用率持续优化；2021Q1 毛利率有所提升

2020 年公司销售、管理费用率分别同比下降 1.2pct.、0.8pct.；研发费用率同比提升 0.1pct.；公司整体费用率持续优化，以市场为导向持续加大研发投入推进技术升级。2020 年公司毛利率为 32.8%，同比下降 3.3pct.，主要由于：1) 人工和原材料价格上涨；2) 营业成本中制造费用同比增长较大。一是子公司丹齿精工的成本构成中制造费用占比较高，二是公司部分新建厂房转入固定资产，新增较多自动化加工设备增加制造费用。2021 年一季度毛利率为 33.5%，环比提升 0.2pct.，同比提升 4.4pct.，维持正常水平且逐步改善。

□ 下游行业需求旺盛，公司未来两年业绩有望维持高增长

公司发展战略定位为“国内领先、国际一流的家具制造装备供应商”。国内木工机械设备需求持续旺盛，进口替代加速，落后产能加速出清，行业格局持续优化。公司玛斯特项目预计今年产能投放达 6 亿元以上，有望为今年营收带来超 20% 增长；子公司丹齿精工第一期新厂区预计今年建成，将进一步实现扩产和业务调整。市占率持续提升叠加下游需求释放，公司未来两年业绩有望高速增长。

盈利预测与估值

预计 2021~2023 年收入为 21、25、30 亿元，同比增长 23%/20%/20%；净利润为 4.6、5.7、6.9 亿元，增长 32%、22%、22%；PE 为 24/20/16 倍，维持“买入”评级。

风险提示

新房交付及精装房发展趋势不及预期；家具机床市场竞争加剧；疫情导致下游家具行业固定资产投资下降；原材料价格波动。

财务摘要

| (百万元) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|---------|------|-------|-------|-------|
| 主营收入 | 1689 | 2080 | 2504 | 2999 |
| (+/-) | 29% | 23% | 20% | 20% |
| 净利润 | 352 | 464 | 566 | 692 |
| (+/-) | 16% | 32% | 22% | 22% |
| 每股收益(元) | 1.63 | 2.14 | 2.62 | 3.20 |
| P/E | 31 | 24 | 20 | 16 |
| P/B | 6.4 | 5.0 | 4.0 | 3.2 |
| ROE | 21% | 23% | 22% | 21% |

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥51.20

单季度业绩 元/股

| | |
|---------|------|
| 1Q/2021 | 0.51 |
| 4Q/2020 | 0.49 |
| 3Q/2020 | 0.46 |
| 2Q/2020 | 0.46 |

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：潘贻立

执业证书号：S1230518080002
panyili@stocke.com.cn



相关报告

【弘亚数控】公司深度：内外兼修抢占新一轮板式家具扩产周期 2020.02

【弘亚数控】2020 年一季报点评：家具设备投资放缓，二季度需求有望提振 2020.05

【弘亚数控】2020 年中报点评：业绩符合预期，多因素驱动盈利能力将逐步改善 2020.09

【弘亚数控】2020 年三季报点评：Q3 业绩符合预期，单季利润首超亿元 2020.10

【弘亚数控】2020 年事件点评：可转债批文落地，持续扩产提升业绩 2020.12

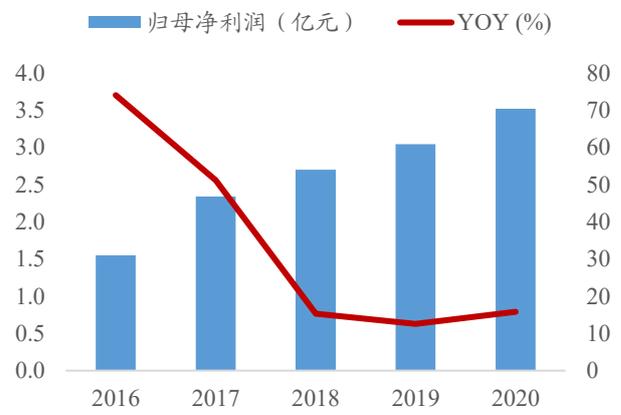
图附录:

图 1: 2020 年营收 16.9 亿元, 同比增长 29%



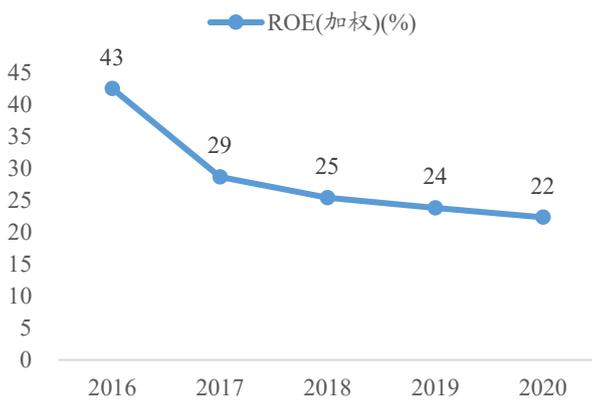
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图 2: 2020 年归母净利润 3.5 亿元, 同比增长 16%



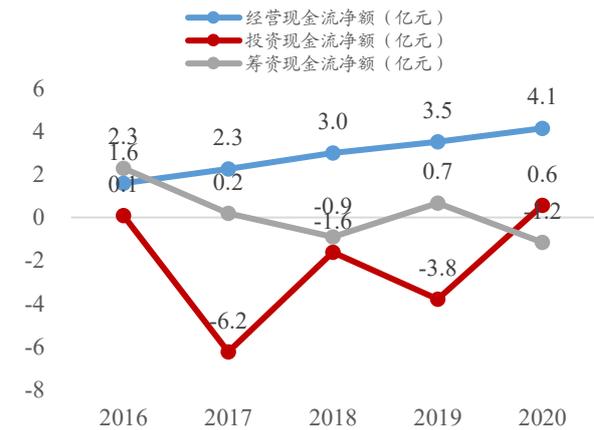
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图 3: 2020 年加权 ROE 为 22.4%



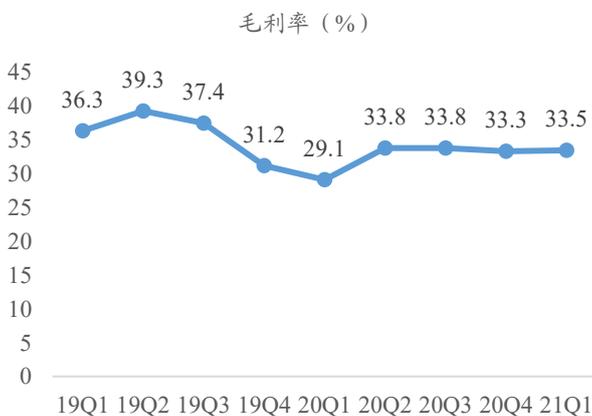
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图 4: 2020 年经营性现金流净额 4.1 亿元, 同比增 17%



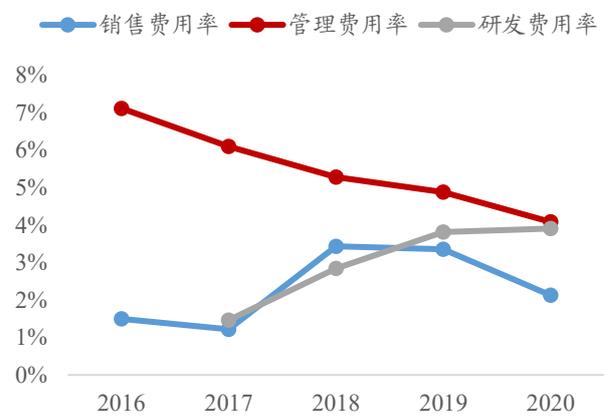
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图 5: 2019Q1-2021Q1 毛利率稳定



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图 6: 2020 年管理费用率同比下降 0.8pct., 为近五年最低



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|--------|-------|-------|-------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E | 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 流动资产 | 1137 | 2032 | 2788 | 3929 | 营业收入 | 1689 | 2080 | 2504 | 2999 |
| 现金 | 506 | 1204 | 2008 | 3166 | 营业成本 | 1135 | 1339 | 1616 | 1937 |
| 交易性金融资产 | 244 | 255 | 338 | 279 | 营业税金及附加 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 应收账款 | 67 | 64 | 49 | 45 | 营业费用 | 36 | 52 | 55 | 60 |
| 其它应收款 | 57 | 31 | 47 | 67 | 管理费用 | 69 | 83 | 100 | 120 |
| 预付账款 | 9 | 12 | 14 | 17 | 研发费用 | 66 | 73 | 88 | 105 |
| 存货 | 228 | 200 | 220 | 220 | 财务费用 | 10 | 6 | 6 | 5 |
| 其他 | 25 | 266 | 112 | 134 | 资产减值损失 | 38 | 29 | 34 | 32 |
| 非流动资产 | 1133 | 875 | 995 | 1070 | 公允价值变动损益 | 18 | 4 | 5 | 5 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 | 投资净收益 | 35 | 35 | 35 | 35 |
| 长期投资 | 37 | 24 | 31 | 31 | 其他经营收益 | 46 | 25 | 30 | 33 |
| 固定资产 | 140 | 287 | 280 | 273 | 营业利润 | 422 | 550 | 664 | 802 |
| 无形资产 | 124 | 147 | 167 | 178 | 营业外收支 | (1) | (1) | (1) | (1) |
| 在建工程 | 2 | 1 | 1 | 1 | 利润总额 | 421 | 549 | 663 | 801 |
| 其他 | 830 | 415 | 515 | 587 | 所得税 | 62 | 77 | 86 | 96 |
| 资产总计 | 2270 | 2908 | 3782 | 4998 | 净利润 | 359 | 472 | 577 | 705 |
| 流动负债 | 358 | 529 | 822 | 1334 | 少数股东损益 | 7 | 9 | 11 | 13 |
| 短期借款 | 32 | 78 | 55 | 66 | 归属母公司净利润 | 352 | 464 | 566 | 692 |
| 应付款项 | 1955 | 895 | 1376 | 2094 | EBITDA | 471 | 570 | 689 | 827 |
| 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 | EPS (最新摊薄) | 1.63 | 2.14 | 2.62 | 3.20 |
| 其他 | (1628) | (444) | (609) | (826) | 主要财务比率 | | | | |
| 非流动负债 | 91 | 86 | 91 | 89 | | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 长期借款 | 32 | 32 | 32 | 32 | 成长能力 | | | | |
| 其他 | 59 | 54 | 59 | 57 | 营业收入 | 28.85% | 23.14% | 20.38% | 19.75% |
| 负债合计 | 450 | 615 | 913 | 1424 | 营业利润 | 17.29% | 30.27% | 20.75% | 20.83% |
| 少数股东权益 | 86 | 94 | 105 | 118 | 归属母公司净利润 | 15.79% | 31.52% | 22.17% | 22.25% |
| 归属母公司股东权益 | 1735 | 2198 | 2764 | 3457 | 获利能力 | | | | |
| 负债和股东权益 | 2270 | 2908 | 3782 | 4998 | 毛利率 | 32.79% | 35.63% | 35.48% | 35.40% |
| | | | | | 净利率 | 21.25% | 22.70% | 23.04% | 23.52% |
| | | | | | ROE | 21.49% | 22.54% | 21.94% | 21.48% |
| | | | | | ROIC | 19.61% | 20.33% | 20.13% | 19.74% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率 | 19.81% | 21.16% | 24.14% | 28.48% |
| | | | | | 净负债比率 | 15.08% | 19.31% | 10.47% | 7.41% |
| | | | | | 流动比率 | 3.17 | 3.84 | 3.39 | 2.94 |
| | | | | | 速动比率 | 2.54 | 3.46 | 3.12 | 2.78 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.79 | 0.80 | 0.75 | 0.68 |
| | | | | | 应收帐款周转率 | 27.40 | 27.39 | 26.82 | 26.90 |
| | | | | | 应付帐款周转率 | 1.08 | 0.94 | 1.42 | 1.12 |
| | | | | | 每股指标(元) | | | | |
| | | | | | 每股收益 | 1.63 | 2.14 | 2.62 | 3.20 |
| | | | | | 每股经营现金 | 1.91 | 3.60 | 4.35 | 5.01 |
| | | | | | 每股净资产 | 8.01 | 10.15 | 12.77 | 15.97 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 31.45 | 23.91 | 19.57 | 16.01 |
| | | | | | P/B | 6.39 | 5.04 | 4.01 | 3.21 |
| | | | | | EV/EBITDA | 18.77 | 17.27 | 12.99 | 9.53 |

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>