

弘亚数控(002833)

公司点评

行业公司研究—机械设  
备行业—证券研究报告

# 上半年业绩略超预期；产能释放、家具设备需求旺盛

## —弘亚数控业绩点评

### 事件

2021年上半年公司预计实现净利润2.5-2.8亿元，比上年同期增长71%-92%；实现每股盈利0.83-0.92元/股。公司6月3日完成2020年度权益分派，总股本由2.16亿股变更为3.03亿股。

### 投资要点

#### □ 产能进一步释放保证在手订单交付；公司上半年业绩高增长略超预期

二季度下游家具市场景气度持续旺盛，公司家具数控机床设备销售量较上年同期有较大增长，去年受疫情影响，第一、第二季度业绩基数较低；公司上半年在手订单饱满，已排产至第四季度，随着公司新厂房建成投产，二季度产能进一步释放，有效保障业务订单顺利交付，从而带动整体业绩持续高增长。公司一季度实现净利润同比增长136%（预告区间102%-145%），业绩接近预告区间上限。公司预计上半年可实现净利润同比增长71%-92%，二季度单季度业绩环比增长超30%，同比增长超50%。

#### □ 规模效应、供应链管理改善盈利能力，费用率有望持续优化

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。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。2021年一季度毛利率为33.5%，环比提升0.2pct.，同比提升4.4pct.，呈现逐步改善趋势。二季度成本受原材料价格波动影响依然较大，公司通过规模化优势和供应链成本控制，季度毛利率受原材料价格波动影响有限，整体费用率的持续优化。

#### □ 下游家具行业需求持续旺盛，公司未来两年业绩有望维持快速增长

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。公司海外业务2020年受疫情影响较大，随着国内外疫情得到有效控制，2021年海外业务有望成为公司业绩强力增长点。公司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快速增长。

### 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4.7、5.7、7.0亿元，增长33%、22%、22%；PE为16/13/11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；原材料价格大幅波动。

### 财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	1689	2080	2504	3021
(+/-)	29%	23%	20%	21%
净利润	352	468	571	698
(+/-)	16%	33%	22%	22%
每股收益(元)	1.63	2.16	2.64	3.23
P/E	21	16	13	11
P/B	4.2	3.3	2.6	2.1
ROE	21%	23%	22%	22%

### 评级

### 买入

上次评级 买入

当前价格 ¥33.93

### 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

【弘亚数控】业绩符合预期；打造国际一流家具制造装备龙头 20210430

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1137	2037	2796	3964	<b>营业收入</b>	1689	2080	2504	3021
现金	506	1209	2017	3200	营业成本	1135	1339	1616	1955
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	46	营业费用	36	52	55	60
其它应收款	57	31	47	68	管理费用	69	83	100	121
预付账款	9	12	14	17	研发费用	66	73	88	106
存货	228	200	220	220	财务费用	10	1	1	0
其他	25	266	112	134	资产减值损失	38	29	34	32
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	422	555	669	809
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	<b>利润总额</b>	421	554	668	808
其他	830	415	515	587	所得税	62	78	87	97
<b>资产总计</b>	2270	2912	3791	5034	<b>净利润</b>	359	477	581	711
<b>流动负债</b>	358	529	822	1355	少数股东损益	7	9	11	13
短期借款	32	78	55	66	<b>归属母公司净利润</b>	352	468	571	698
应付款项	1955	895	1376	2113	EBITDA	471	575	694	834
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	1.63	2.16	2.64	3.23
其他	(1628)	(444)	(609)	(824)	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	91	86	91	89		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	32	32	32	32	<b>成长能力</b>				
其他	59	54	59	57	营业收入	28.85%	23.14%	20.38%	20.62%
<b>负债合计</b>	450	615	913	1444	营业利润	17.29%	31.45%	20.56%	20.98%
少数股东权益	86	95	105	118	归属母公司净利润	15.79%	32.71%	21.98%	22.40%
归属母公司股东权益	1735	2202	2773	3471	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	2270	2912	3791	5034	毛利率	32.79%	35.63%	35.48%	35.28%
					净利率	21.25%	22.91%	23.21%	23.55%
					ROE	21.49%	22.72%	22.05%	21.59%
					ROIC	19.61%	20.47%	20.22%	19.83%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	19.81%	21.12%	24.08%	28.69%
					净负债比率	15.08%	19.31%	10.47%	7.30%
					流动比率	3.17	3.85	3.40	2.93
					速动比率	2.54	3.47	3.13	2.76
					<b>营运能力</b>				
					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	26.99
					应付帐款周转率	1.08	0.94	1.42	1.12
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	1.63	2.16	2.64	3.23
					每股经营现金	1.91	3.60	4.34	5.10
					每股净资产	8.01	10.17	12.81	16.04
					<b>估值比率</b>				
					P/E	20.84	15.70	12.87	10.52
					P/B	4.23	3.33	2.65	2.12
					EV/EBITDA	18.77	10.61	7.50	4.92

  

<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	414	779	940	1105
净利润	359	477	581	711
折旧摊销	54	20	24	25
财务费用	10	1	1	0
投资损失	(35)	(35)	(35)	(35)
营运资金变动	(22)	(121)	441	451
其它	49	438	(72)	(48)
<b>投资活动现金流</b>	57	(127)	(107)	68
资本支出	297	(160)	(10)	(10)
长期投资	(8)	39	(24)	3
其他	(232)	(6)	(74)	75
<b>筹资活动现金流</b>	(116)	50	(24)	10
短期借款	(91)	46	(23)	11
长期借款	15	0	0	0
其他	(40)	4	(2)	(2)
<b>现金净增加额</b>	355	702	808	1183

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>