

## 证券研究报告

## 公司研究

## 公司点评报告

弘亚数控 (002833.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗政

执业编号: S1500520030002

邮箱: luozheng@cindasc.com

刘卓

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuo@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 上调盈利预测，全球竞争力稳步增强

2021年08月31日

**事件：**近日，公司发布2020半年报，公司2021上半年实现营业收入12.04亿元，同比增长64.95%；归属于母公司所有者的净利润2.80亿元，同比增长92.21%。基本每股收益0.93元。

**点评：**

- **Q2收入保持高增，盈利能力持续改善。**公司上半年实现收入12.04亿元，同增64.95%，实现归母净利润2.80亿元，同增92.21%，超过中报预告上限。单季度来看，Q2实现收入6.93亿元，同增60.85%，收入延续高增，Q2实现归母净利润1.69亿元，同增71.17%，净利率同比提升1.94pct至25.02%，主要源于毛利率的提升和费用率的下降。公司Q2毛利率33.85%，同比提升0.09pct，公司研发驱动产品持续升级迭代，高附加值新品驱动公司盈利能力稳中向好。Q2公司销售费用率1.41%，同比下降0.55pct，管理费用率2.81%，同比下降0.90pct，财务费用率0.26%，同比下降0.02pct，期间费用率合计下降1.47pct；研发保持高投入，研发费用率保持相对稳定。我们认为公司研发驱动产品持续升级迭代，引领高端和智能化趋势，国内市场市占率稳步提升，国产替代加快，海外市场持续发力，成长空间较大。
- **数控钻和裁板锯业务增长亮眼，在手订单依然饱满。**公司上半年四大核心产品中封边机实现收入4.64亿元，同增55.72%，加工中心实现收入1.53亿元，同增19.30%，数控钻（含多排钻）和裁板锯增长较为亮眼，数控钻上半年收入2.70亿元，同增96.19%，收入占比较上年提升3.57pct至22.45%，裁板锯上半年实现收入1.95亿元，同增110.77%，收入占比同比提升3.53pct至16.24%，同时数控钻和裁板锯毛利率同比也有所提升，上半年数控钻和裁板锯毛利率分别为26.76%和32.72%，同比分别提升3.54pct和1.77pct，竞争优势持续增强驱动量价齐升。上半年国内外市场齐头并进，国内市场实现收入9.06亿元，同比增长66.34%，国外市场收入2.97亿元，同增60.86%。截至上半年末公司存货3.09亿元，同增50.05%，在手订单充裕，短期业绩有保障。此外公司研发储备丰富，上半年稳步推进柔性高速木门生产线、五轴加工中心等新产品的开发，部分产品样机已完成调试，下半年将逐步向市场推广。
- **持续扩产保障高成长，延伸产业链强化成本优势。**需求高增支撑，公司保持积极扩产进度，玛斯特新工厂于2021年一季度全面投产。远期产能规划中，5月26日公告拟以自有资金不超过2亿元通过招拍挂方式购买佛山市内面积约12.7万平方米工业用地，用于公司未来扩建或新建项目储备用地，该土地已于6月份竞得。目前已完成效果图绘制及新建项目的备案事项，公司将按计划推进开发建设工作。公司产业链向上游延伸，子公司丹齿精工于2020年取得国有土地130亩，计划在2021年完成第一期新厂区建设，依托新建的自动化和智能化关键零部件生产

线，公司将不断提升整机设备的钣金件、机架的自主供给能力，不断积累生产制造经验和专有技术，零部件品质稳定性得到更好保证，同时通过规模化的生产对冲部分原材料价格波动的影响，公司通过机架制造工艺改良，提升了机架的生产效率。我们预计公司通过向上延伸产业链持续增强零部件自供能力，同时不断优化工艺以及提高自动化水平提高生产效率，综合实现降本。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2021-2023 年实现净利润 6.04 亿元、7.97 亿元、10.43 亿元，相对应的 EPS 分别为 1.99 元/股、2.63 元/股、3.44 元/股，对应当前股价 PE 分别为 19 倍、14 倍、11 倍。维持“买入”评级。
- **风险因素：**新冠疫情反复风险、行业政策变动风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险等。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	1,311	1,689	2,582	3,312	4,231
增长率 YoY %	9.8%	28.9%	52.8%	28.3%	27.8%
归属母公司净利润(百万元)	304	352	604	797	1,043
增长率 YoY%	12.6%	15.8%	71.5%	31.9%	30.9%
毛利率%	36.1%	32.8%	35.6%	36.3%	36.7%
净资产收益率 ROE%	21.3%	20.3%	26.4%	25.5%	24.8%
EPS(摊薄)(元)	1.00	1.16	1.99	2.63	3.44
市盈率 P/E(倍)	39.60	37.46	18.80	14.26	10.89
市净率 P/B(倍)	8.41	7.61	4.96	3.64	2.70

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为 2021 年 8 月 30 日收盘价



资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,040	1,137	1,793	2,733	3,967
货币资金	157	506	500	1,313	2,387
应收票据	3	2	5	6	8
应收账款	58	66	106	136	174
预付账款	9	9	17	21	27
存货	247	228	319	405	513
其他	568	326	847	852	858
非流动资产	940	1,133	1,199	1,254	1,301
长期股权投资	32	37	42	47	52
固定资产(合)	416	484	494	505	517
无形资产	125	124	128	132	136
其他	367	488	536	571	597
资产总计	1,980	2,270	2,992	3,988	5,269
流动负债	440	358	514	657	833
短期借款	123	32	52	72	92
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	138	166	228	289	367
其他	178	161	234	296	374
非流动负债	81	91	91	91	91
长期借款	17	32	32	32	32
其他	64	59	59	59	59
负债合计	521	450	605	749	924
少数股东权益	27	86	98	114	136
归属母公司股东	1,432	1,735	2,289	3,125	4,209
负债和股东权益	1,980	2,270	2,992	3,988	5,269

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,311	1,689	2,582	3,312	4,231
同比 (%)	9.8%	28.9%	52.8%	28.3%	27.8%
归属母公司净利润	304	352	604	797	1,043
同比 (%)	12.6%	15.8%	71.5%	31.9%	30.9%
毛利率 (%)	36.1%	32.8%	35.6%	36.3%	36.7%
ROE%	21.3%	20.3%	26.4%	25.5%	24.8%
EPS (摊薄)(元)	1.00	1.16	1.99	2.63	3.44
P/E	39.60	37.46	18.80	14.26	10.89
P/B	8.41	7.61	4.96	3.64	2.70
EV/EBITDA	16.44	21.17	16.04	11.37	7.84

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,311	1,689	2,582	3,312	4,231
营业成本	838	1,135	1,662	2,111	2,676
营业税金及	11	12	19	24	30
销售费用	44	36	54	68	85
管理费用	64	69	106	134	169
研发费用	50	66	80	103	131
财务费用	-5	10	-1	0	0
减值损失合	-20	-37	-37	-39	-41
投资净收益	35	35	39	50	63
其他	35	62	58	69	84
营业利润	360	422	722	952	1,246
营业外收支	0	-1	-1	-1	-1
利润总额	359	421	721	951	1,245
所得税	53	62	105	138	181
净利润	306	359	617	813	1,064
少数股东损	2	7	12	16	21
归属母公司	304	352	604	797	1,043
EBITDA	327	425	682	893	1,160
EPS (当	1.00	1.16	1.99	2.63	3.44

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现	352	414	586	798	1,048
金流					
净利润	306	359	617	813	1,064
折旧摊销	22	54	21	21	21
财务费用	-1	9	3	4	5
投资损失	-35	-35	-39	-50	-63
营运资金变	52	6	-28	-3	-4
其它	8	21	12	13	25
投资活动现	-380	57	-523	-1	11
资本支出	-103	-264	-73	-65	-67
长期投资	-214	250	-505	-5	-5
其他	-64	71	55	70	83
筹资活动现	67	-116	-69	16	15
吸收投资	18	56	87	0	0
借款	102	-86	20	20	20
支付利息或	-43	-86	-176	-4	-5
现金流净增	42	350	-7	814	1,074
加额					

## 研究团队简介

**罗政**，复旦大学金融学硕士，曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人，2020年3月加入信达证券，负责机械设备行业研究工作。

**刘卓**，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

**刘崇武**，中国科学院大学材料工程硕士，曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究员，2020年6月加入信达证券，从事机械设备行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副 总监（主持工 作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副 总监(主持工 作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总 监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。