

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 机械设备行业首席分析师

执业编号: S1500520030002

邮箱: luozheng@cindasc.com

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuoa@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

Q3 业绩达预告上限，智能化持续推进

2021年10月30日

事件: 近日，公司发布 2021 年三季报，公司 2021 年前三季度实现营业收入 18.58 亿元，同比增长 58.10%；归属于母公司所有者的净利润 4.30 亿元，同比增长 74.52%。基本每股收益 1.42 元。

点评:

- **Q3 收入保持高增，在手订单充裕。**公司前三季度实现营收 18.58 亿元，同增 58.10%，Q3 营收 6.55 亿元，同增 46.88%。公司核心成长逻辑在持续兑现，国内传统市场市占率稳步提升，高端市场国产替代加快，国外市场稳步推进。上半年公司国内市场同增 66.34%，国外市场增速 60.86%。下半年以来地产竣工压力增加，前三季度国内房屋竣工面积累计同比 23.40%，较半年末增速下降 2.3pct，Q3 公司收入逆势增长 46.88%，体现出跨越周期的高成长属性。此外，国内板式家具机械行业存量市场更新需求在不断提升，有望进入存量更新上行周期。公司在手订单仍然饱满，截至三季度末，公司存货同比增长 67.41%。我们认为公司短期业绩高增无忧，长期来看全球市占率有望稳步提升。
- **Q3 毛利率提升，盈利能力转好。**公司前三季度实现归母净利润 4.30 亿元，同增 74.52%，Q3 实现归母净利润 1.49 亿元，基本达到业绩预告上限，同增 48.81%，实现扣非归母净利润 1.35 亿元，同增 52.54%，Q3 净利率 23.11%，同增 0.21pct。Q3 毛利率 34.23%，同增 0.45pct，公司毛利率短期波动受产品结构影响，但长期受益产品迭代，以及关键零部件自给能力增强，在长期竞争中分产品的毛利率有望保持稳中有增趋势。Q3 销售费用率 1.40%，同降 1.04pct，管理费用率 3.71%，同降 0.10pct，财务费用率 0.65%，同增 0.16pct，研发费用率 4.65%，同增 1.04pct，研发投入力度增强，核心竞争力持续夯实。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，盈利能力有望上行。
- **在研产品储备丰富，积极布局零部件强化竞争优势。**公司研发储备丰富，稳步推进柔性高速木门生产线（意大利 MASTERWOOD 木门机械核心技术国产化）、五轴加工中心及其他柔性化连线产品的开发，未来有望打造新增长极。公司逐步向产业链上游零部件环节延伸布局，去年子公司丹齿精工拿地 130 亩，计划新建自动化和智能化关键零部件生产线，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。我们认为公司向上游延伸产业布局将有效保证供应安全、提升产品性能、降低成本，强化综合竞争优势。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 2021-2023 年实现净利润 5.68 亿元、7.49 亿元、9.80 亿元，相对应的 EPS 分别为 1.87 元/股、2.47 元/股、3.23 元/股，对应当前股价 PE 分别为 16 倍、12 倍、9 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	2,481	3,178	4,057
增长率 YoY %	9.8%	28.9%	46.8%	28.1%	27.7%
归属母公司净利润(百万元)	304	352	568	749	980
增长率 YoY%	12.6%	15.8%	61.2%	31.8%	30.9%
毛利率%	36.1%	32.8%	35.1%	35.7%	36.2%
净资产收益率 ROE%	21.3%	20.3%	25.2%	24.6%	24.1%
EPS(摊薄)(元)	1.00	1.16	1.87	2.47	3.23
市盈率 P/E(倍)	29.72	25.67	15.92	12.08	9.23
市净率 P/B(倍)	6.32	5.21	4.01	2.97	2.23

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为2021年10月29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	1,742	2,629	3,792	
货币资金	157	506	464	1,228	2,238	
应收票据	3	2	5	6	8	
应收账款	58	66	102	131	167	
预付账款	9	9	16	20	26	
存货	247	228	309	392	497	
其他	568	326	846	851	857	
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	2,941	3,883	5,094	
流动负债	440	358	499	638	808	
短期借款	123	32	52	72	92	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	138	166	221	280	355	
其他	178	161	227	286	362	
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	591	730	900	
少数股东权益	27	86	97	113	133	
归属母公司股东	1,432	1,735	2,253	3,040	4,061	
负债和股东权益	1,980	2,270	2,941	3,883	5,094	

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	2,481	3,178	4,057	
同比(%)	9.8%	28.9%	46.8%	28.1%	27.7%	
归属母公司净利润	304	352	568	749	980	
同比(%)	12.6%	15.8%	61.2%	31.8%	30.9%	
毛利率(%)	36.1%	32.8%	35.1%	35.7%	36.2%	
ROE%	21.3%	20.3%	25.2%	24.6%	24.1%	
EPS(摊薄)(元)	1.00	1.16	1.87	2.47	3.23	
P/E	29.72	25.67	15.92	12.08	9.23	
P/B	6.32	5.21	4.01	2.97	2.23	
EV/EBITDA	12.34	14.18	13.50	9.44	6.36	

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	2,481	3,178	4,057	
营业成本	838	1,135	1,611	2,044	2,589	
营业税金及	11	12	18	23	29	
销售费用	44	36	52	65	81	
管理费用	64	69	102	129	162	
研发费用	50	66	77	99	126	
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	37	48	61	
其他	35	62	56	67	81	
营业利润	360	422	679	894	1,171	
营业外收支	0	-1	-1	-1	-1	
利润总额	359	421	678	893	1,170	
所得税	53	62	98	130	170	
净利润	306	359	580	764	1,000	
少数股东损	2	7	12	15	20	
归属母公司	304	352	568	749	980	
EBITDA	327	425	642	840	1,090	
EPS(当	1.00	1.16	1.87	2.47	3.23	

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	551	751	987	
净现金流	306	359	580	764	1,000	
折旧摊销	22	54	21	21	21	
财务费用	-1	9	3	4	5	
投资损失	-35	-35	-37	-48	-61	
营运资金变	52	6	-27	-3	-4	
其它	8	21	12	13	25	
投资活动现	-380	57	-525	-3	8	
资本支出	-103	-264	-73	-65	-68	
长期投资	-214	250	-505	-5	-5	
其他	-64	71	54	68	81	
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	-43	765	1,010	
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	hanqiyue@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	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	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。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。