

弘亚数控(002833)

报告日期: 2021年10月31日

业绩略超预期, 规模效应提升盈利能力

—弘亚数控 2021 年三季度报点评

事件

公司前三季度实现营业收入 18.6 亿元, 同比增长 58%; 归母净利润 4.3 亿元, 同比增长 75%; 扣非净利润 4.0 亿元, 同比增长 93%; ROE 为 22.6%。

投资要点

□ Q3 业绩增速达到预告上限, 采购成本优势带来毛利率稳步回升

公司 2021 年前三季度营收稳步提升, 净利润同比大幅上升, 达业绩预告 (4.0-4.3 亿) 上限, 略超市场预期; 公司 Q4 交付周期恢复正常, 订单增速放缓。公司 Q3 实现营收 6.6 亿元, 同比增长 47%, 环比 Q2 下降 6%, 主要系今年以来公司销售量同比大幅增加, 但下半年随着行业增速有所放缓所致; 公司 Q3 实现归母净利润 1.5 亿元, 同比增长 49%, 环比 Q2 下降 12%。公司前三季度毛利率 33.9%, 同比回升 1.3 pct; Q3 毛利率 34.2%, 同比提升 0.4pct, 环比 Q2 上升 0.3pct。公司在原材料大幅涨价的环境下, 盈利能力维持较稳定, 采取新产品提价和部分产品促销的灵活机制, 毛利率受原材料波动影响较小, 规模效应体现, 采购成本优势明显。公司前三季度销售费用 2,660 万元, 同比下降 4%; 管理费用 6,477 万元, 同比提升 32%, 主要系公司职工人数增加, 相应工资和福利费增加所致; 研发费用 6,923 万元, 同比大幅提升 62%, 主要系公司研发投入增加所致; 公司前三季度经营活动产生现金流净额 3.9 亿元, 同比增长 33%, 主要系公司本期销售情况良好, 收到货款增加所致。

□ 海外市场有望成为未来强力增长点; 产能投放提升排产能力和市占率

2021 年下半年受国内房地产调控政策、地产链资金面紧张导致竣工数据下行等影响, 国内家具市场增速有所放缓。国际市场, 随着海外疫情得到有效控制, 国外市场需求恢复增长, 公司前三季度出口订单增速达 80% 以上。公司在俄罗斯、乌克兰的销售团队前三季度完成营收超 9,000 万元, 全年有望实现营收超 1 个亿。随着海运成本的下降, 公司积极布局渠道拓展欧美市场空间, 有望成为公司未来强力增长点。

公司于今年 7 月正式启动 6 亿元可转债申购, 债券期限为 6 年, 募集资金用于: 高端智能家具生产装备创新及产业化建设项目 (3.5 亿元)、高精精密家具机械零部件自动化生产建设项目 (1.2 亿元)、补充流动资金 (1.3 亿元)。募投项目建成后将有效改善公司过度依赖外协加工的经营现状, 降低生产成本且进一步提升公司高端自主生产能力, 缓解产能负荷。

随着公司产能顺利爬坡, 订单排产周期回归正常水平。玛斯特项目达产后年底公司产能可达约 25 亿元; 子公司丹齿精工一期新厂预计今年建成, 将进一步协调提高生产效率; 佛山顺德制造基地有望在 2023 年进入投产, 满产后预计释放 25 亿增量产能, 推进市占率持续提升。

盈利预测与估值

预计 2021~2023 年收入为 24、31、40 亿元, 同比增长 42%/30%/28%; 归母净利润为 5.4、6.8、8.7 亿元, 增长 52%、27%、27%; PE 为 17/13/10 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; 固定资产投资大幅下降; 家具机床市场竞争加剧; 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	2398	3120	3984
(+/-)	29%	42%	30%	28%
归母净利润	352	536	683	867
(+/-)	16%	52%	27%	27%
每股收益 (元)	1.16	1.77	2.25	2.86
P/E	26	17	13	10
P/B	3.7	3.8	3.0	2.3
ROE	21%	25%	24%	24%

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥29.85

单季度业绩

元/股

3Q/2021 0.49

2Q/2021 0.42

1Q/2021 0.51

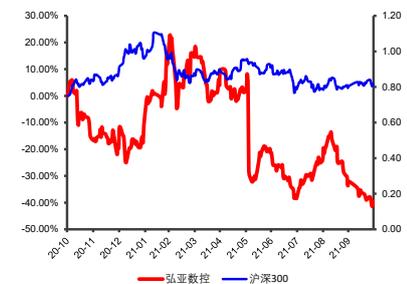
4Q/2020 0.82

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghua jun@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 年三季度报点评: 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

【弘亚数控】上半年业绩略超预期; 产能释放, 家具设备需求旺盛 20210615

【弘亚数控】中报业绩略超预期, 规模效应提升盈利能力 20210831

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	2357	3466	5184	营业收入	1689	2398	3120	3984
现金	506	1509	2646	4351	营业成本	1135	1561	2047	2625
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	77	75	87	营业费用	36	48	62	80
其它应收款	57	36	58	89	管理费用	69	96	125	159
预付账款	9	14	18	23	研发费用	66	84	106	131
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
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	631	803	1019
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	630	802	1018
其他	830	415	515	587	所得税	62	88	112	143
资产总计	2270	3233	4460	6254	净利润	359	542	690	876
流动负债	358	698	1231	2151	少数股东损益	7	5	7	9
短期借款	32	78	55	66	归属母公司净利润	352	536	683	867
应付款项	1955	1044	1744	2837	EBITDA	471	651	827	1043
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	1.16	1.77	2.25	2.86
其他	(1628)	(423)	(568)	(753)	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%	41.95%	30.12%	27.70%
负债合计	450	784	1322	2240	营业利润	17.29%	49.42%	27.28%	26.95%
少数股东权益	86	91	98	107	归属母公司净利润	15.79%	52.17%	27.30%	26.98%
归属母公司股东权益	1735	2357	3040	3907	获利能力				
负债和股东权益	2270	3233	4460	6254	毛利率	32.79%	34.89%	34.38%	34.11%
					净利率	21.25%	22.59%	22.10%	21.98%
					ROE	21.49%	25.13%	24.44%	24.24%
					ROIC	19.61%	21.82%	21.94%	21.76%
					偿债能力				
					资产负债率	19.81%	24.26%	29.65%	35.82%
					净负债比率	15.08%	15.14%	7.23%	4.71%
					流动比率	3.17	3.38	2.81	2.41
					速动比率	2.54	3.09	2.64	2.31
					营运能力				
					总资产周转率	0.79	0.87	0.81	0.74
					应收帐款周转率	27.40	29.05	27.78	27.68
					应付帐款周转率	1.08	1.04	1.47	1.15
					每股指标(元)				
					每股收益	1.16	1.77	2.25	2.86
					每股经营现金	1.37	3.28	4.19	5.37
					每股净资产	8.01	7.78	10.03	12.89
					估值比率				
					P/E	25.66	16.86	13.25	10.43
					P/B	3.72	3.84	2.98	2.31
					EV/EBITDA	18.77	11.52	7.57	4.45

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 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

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>