

弘亚数控 (002833.SZ)

拟再度购地扩张产能，激励计划彰显信心

核心观点：

- **弘亚数控近期** (1) 公布 2021 年-2022 年员工持股计划(草案); (2) 通过了《关于拟购买土地使用权的议案》，授权公司管理层资金不超过 8,000 万元购买位于广州市面积约 6.4 万平方米工业用地的国有土地使用权。
- **今年拟再度购买土地，打开未来产能瓶颈。** 根据公司公告，公司拟购买位于广州市范围内面积约 6.4 万平方米工业用地的国有土地使用权。未来实现土地购入后，有利于进一步提高封边机等家具装备的大规模生产能力，促进公司生产厂区、生产要素的有效整合，加快形成高效的现代化生产基地；减少不必要的生产消耗，为公司封边机生产线的转型升级和生产流程集约化提供重要支持，满足公司大规模生产的要求；同时，加大机架以及核心零件的生产规模，保障关键零件自主供给能力，使得配套产品质量稳定可控，逐步减少核心零件的委托加工，降低核心技术外泄的风险。
- **发布激励计划草案，彰显公司未来发展信心。** 公司公布 2021 年-2022 年员工持股计划(草案)，持股计划的激励基金制度有效期两年，以 2021 年至 2022 年作为考核年度，提取的激励基金在当年度的管理费用中列支，激励对象为公司高管、中高层管理人员、公司核心技术及业务骨干人员。本持股计划股票来源为：通过二级市场购买、公司回购的库存股等。激励计划有利于绑定公司与中高层管理人员及核心员工的利益，提振员工积极性，彰显公司对未来的信心。
- **盈利预测与投资建议：** 预计公司 21-23 年 EPS 分别为 1.81/2.29/2.95 元/股，给予公司 2021 年归母净利润 25 倍 PE 估值，对应合理价值 45.31 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示：** 产品需求不及预期；产能建设不及预期等。

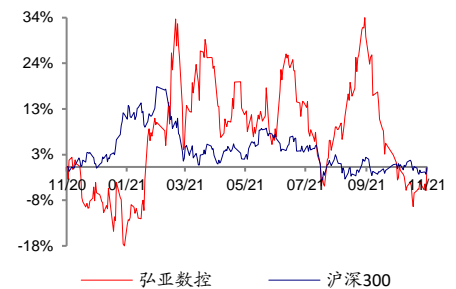
盈利预测：

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,311	1,689	2,375	3,010	3,844
增长率 (%)	9.8	28.9	40.6	26.7	27.7
EBITDA (百万元)	327	425	613	812	1,050
归母净利润 (百万元)	304	352	549	694	895
增长率 (%)	12.6	15.8	55.8	26.4	28.9
EPS (元/股)	2.25	1.63	1.81	2.29	2.95
市盈率 (P/E)	17.68	26.76	17.47	13.82	10.72
ROE (%)	21.3	20.3	23.4	22.9	22.7
EV/EBITDA	16.44	21.17	14.29	10.15	7.14

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	31.66 元
合理价值	45.31 元
前次评级	买入
报告日期	2021-11-12

相对市场表现



分析师：

代川



SAC 执证号：S0260517080007

SFC CE No. BOS186



021-38003678



daichuan@gf.com.cn

相关研究：

- 弘亚数控 (002833.SZ) : 受益 2021-09-29
产能爬坡与需求，Q3 预期同
比+35%
- 弘亚数控 (002833.SZ) : 净利 2021-09-02
润为预告上限，产能支撑业绩
新高
- 弘亚数控 (002833.SZ) : 业绩 2021-08-25
的驱动因素是需求还是产能

联系人：

范方舟 021-38003800

fanfangzhou@gf.com.cn

表 1: 弘亚数控可比公司 PE 估值情况可比 (市值统计截止 2021.11.11 收盘)

公司名称	公司代码	业务类型	市值 (亿元)	净利润 (百万元)			PE 估值水平		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
豪迈科技	002595	汽车轮胎磨具	231.44	1,007	1,181	1,437	23.0	19.6	16.1
杰克股份	603337	缝纫机	103.84	314	547	703	33.1	19.0	14.8
捷佳伟创	300724	光伏电池设备	363.33	523	881	1,186	69.5	41.2	30.6
先导智能	300450	锂电池设备	1,331.15	768	1,531	2,470	173.3	86.9	53.9

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 盈利预测皆来自 wind 一致

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,040	1,137	1,677	2,287	3,199
货币资金	157	506	876	1,389	2,156
应收及预付	69	77	149	189	241
存货	247	228	323	377	466
其他流动资产	568	326	329	332	336
非流动资产	940	1,133	1,304	1,475	1,645
长期股权投资	32	37	37	37	37
固定资产	416	484	604	720	831
在建工程	23	139	189	239	289
无形资产	125	124	124	129	139
其他长期资产	344	349	349	349	349
资产总计	1,980	2,270	2,981	3,761	4,844
流动负债	440	358	436	518	657
短期借款	123	32	0	0	0
应付及预收	226	166	215	243	308
其他流动负债	91	161	221	275	348
非流动负债	81	91	101	96	111
长期借款	17	32	42	37	52
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	64	59	59	59	59
负债合计	521	450	538	614	768
股本	135	216	303	303	303
资本公积	320	257	257	257	257
留存收益	964	1,235	1,760	2,450	3,360
归属母公司股东权益	1,432	1,735	2,346	3,036	3,946
少数股东权益	27	86	97	111	129
负债和股东权益	1,980	2,270	2,981	3,761	4,844

现金流量表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	352	414	490	717	940
净利润	306	359	560	708	913
折旧摊销	22	54	60	85	110
营运资金变动	52	6	-60	-16	-6
其它	-29	-5	-70	-61	-77
投资活动现金流	-380	57	-85	-99	-88
资本支出	-103	-264	-154	-169	-175
投资变动	-214	250	0	0	0
其他	-64	71	69	70	87
筹资活动现金流	67	-116	-35	-105	-85
银行借款	115	89	-22	-5	15
股权融资	18	56	87	0	0
其他	-66	-261	-100	-100	-100
现金净增加额	42	350	370	513	767
期初现金余额	110	152	506	876	1,389
期末现金余额	152	502	876	1,389	2,156

主要财务比率

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入增长	9.8%	28.9%	40.6%	26.7%	27.7%
营业利润增长	12.3%	17.3%	54.8%	28.2%	28.9%
归母净利润增长	12.6%	15.8%	55.8%	26.4%	28.9%
获利能力					
毛利率	36.1%	32.8%	33.8%	34.7%	34.9%
净利率	23.4%	21.3%	23.6%	23.5%	23.7%
ROE	21.3%	20.3%	23.4%	22.9%	22.7%
ROIC	16.1%	16.7%	18.9%	19.4%	19.3%
偿债能力					
资产负债率	26.3%	19.8%	18.0%	16.3%	15.9%
净负债比率	35.7%	24.7%	22.0%	19.5%	18.8%
流动比率	2.36	3.17	3.84	4.42	4.87
速动比率	1.78	2.50	3.04	3.62	4.09
营运能力					
总资产周转率	0.66	0.74	0.80	0.80	0.79
应收账款周转率	22.78	25.69	18.25	18.25	18.25
存货周转率	5.32	7.41	7.35	7.98	8.25
每股指标 (元)					
每股收益	2.25	1.63	1.81	2.29	2.95
每股经营现金流	2.60	1.91	1.62	2.36	3.10
每股净资产	10.59	8.01	7.74	10.02	13.02
估值比率					
P/E	17.68	26.76	17.47	13.82	10.72
P/B	3.76	5.44	4.09	3.16	2.43
EV/EBITDA	16.44	21.17	14.29	10.15	7.14

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,311	1,689	2,375	3,010	3,844
营业成本	838	1,135	1,572	1,967	2,501
营业税金及附加	11	12	17	21	27
销售费用	44	36	50	63	81
管理费用	64	69	93	117	150
研发费用	50	66	90	114	146
财务费用	-5	10	0	0	0
资产减值损失	-20	-37	-5	-5	-5
公允价值变动收益	14	18	10	10	10
投资净收益	35	35	59	60	77
营业利润	360	422	653	837	1,079
营业外收支	0	-1	6	-4	-5
利润总额	359	421	659	833	1,074
所得税	53	62	99	125	161
净利润	306	359	560	708	913
少数股东损益	2	7	11	14	18
归属母公司净利润	304	352	549	694	895
EBITDA	327	425	613	812	1,050
EPS (元)	2.25	1.63	1.81	2.29	2.95

广发机械行业研究小组

代川：首席分析师，中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
周静：资深分析师，上海财经大学会计学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。
孙柏阳：资深分析师，南京大学金融工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
朱宇航：资深分析师，上海交通大学机械电子工程硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
范方舟：研究助理，中国人民大学国际商务硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。
王宁：北京大学金融硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北街 2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉北 路429号泰康保险大厦 37楼	香港德辅道中189号李 宝椿大厦29及30楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。
广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。
广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。
本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。
本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。