

三丰智能 (300276)

专用设备/机械设备

发布时间: 2019-08-15

证券研究报告 / 公司点评报告

**增持**

上次评级: 增持

**智能制造优秀提供商, 智能焊装及物流输送业务快速发展**

事件: 公司发布 2019 年中报, 上半年实现营业收入 9.79 亿, 同比+98.97%, 归母净利润 1.36 亿, 同比+227.61%。公司立足汽车工业, 依托技术与产线优势, 积极拓展多行业市场应用, 智能焊装和智能输送及物流自动化业务呈现良好发展态势, 2018 年上半年焊装业务验收较少, 2019 年上半年智能焊装生产线收入 7.76 亿, 同比+119.91%, 占比达到 79%, 智能输送成套设备 1.68 亿, 同比+77.48%, 占比达到 17%。上半年综合毛利率 28.03%, 同比增加 1.45pct, 焊装生产线毛利率 28.99%, 同比增加 1.57pct, 2019 年二季度综合毛利率 34.53%, 达到历史较高水平, 上半年经营活动现金流-0.86 亿, 相对去年同期有一定减少。

定位“智能制造系统解决方案”提供商, 围绕“智慧工厂”需求打造优势业务板块。经过多年的努力, 公司已在智能物流、汽车智能焊装、智能仓储、信息集成等领域形成了较强的技术实力和竞争优势。鑫燕隆作为焊装自动化细分行业龙头, 市场优质客户订单量增幅每年不低于 20%, 市场占有率不断提升, 充分享受新一轮自动化景气周期, 上半年鑫燕隆扣非净利润为 1.33 亿, 已完成 2019 年业绩承诺的 51.52%, 我们对完成全年 2.58 亿业绩承诺保持乐观。

加大研发投入, 在手订单保持较高水平。公司研发团队进一步壮大, 现有技术人员 532 人, 占公司员工总人数的 30.31%, 2019 年上半年研发投入 0.47 亿, 同比+24.13%, 占营业收入总额 4.79%, 持续研发投入保持核心竞争力。根据公告信息, 截止到 6 月 30 日, 公司在手订单(含税)总额 33.36 亿元, 鑫燕隆在手订单(含税) 19.63 亿元, 整体来看, 在手订单保持较高水平, 未来通用等车企新车型推出对公司焊接装备业务有直接利好。

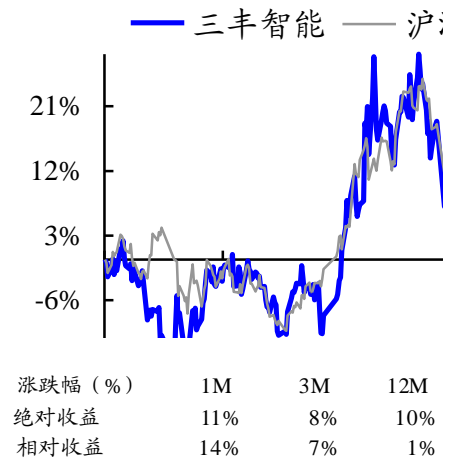
投资建议: 预计公司 2019-2021 年净利润为 3.05 亿、3.70 亿、4.33 亿, 对应 PE 为 24 倍、20 倍和 17 倍, 给予“增持”评级。

风险提示: 宏观经济下行; 订单确认验收不及预期

**股票数据** 2019/8/14

6 个月目标价(元)	11.04
收盘价(元)	9.20
12 个月股价区间(元)	7.81 ~ 15.15
总市值(百万元)	7,316
总股本(百万股)	795
A 股(百万股)	795
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	9

**历史收益率曲线**



**相关报告**

- 《北方华创(002371): 业绩保持高速增长, 半导体装备持续突破放量可期》-20190426
- 《北方华创(002371): 厚积薄发, 成就国产半导体设备龙头》-20190227
- 《拟定增募资不超 21 亿元加码主业, 持续看好行业及公司发展》-20190107

财务摘要(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	625	1,792	2,217	2,645	3,132
(+/-)%	90.89%	186.56%	23.73%	19.30%	18.41%
归属母公司净利润	65	235	305	370	433
(+/-)%	335.52%	263.74%	29.63%	21.12%	17.19%
每股收益(元)	0.14	0.43	0.38	0.46	0.54
市盈率	67.78	21.41	23.97	19.79	16.88
市净率	1.84	1.42	1.79	1.64	1.50
净资产收益率(%)	2.75%	6.70%	7.51%	8.33%	8.90%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	477	548	795	795	795

**证券分析师: 刘军**

执业证书编号: S0550516090002  
(021)20361113 (021)20361113

**研究助理: 朱宇航**

执业证书编号: S0550519080002  
(021)20363254 (021)20363254

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	269	1,832	1,877	2,471	净利润	233	300	364	427
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	8	10	10	11
应收款项	451	819	882	1,082	折旧及摊销	51	45	49	50
存货	1,377	1,730	1,969	2,377	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	66	0	0	0	财务费用	3	2	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>2,401</b>	<b>4,743</b>	<b>5,132</b>	<b>6,421</b>	投资损失	-2	-1	-1	-1
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-104	1,108	-345	151
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	66	0	0
固定资产	266	275	275	279	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>185</b>	<b>1,466</b>	<b>73</b>	<b>633</b>
无形资产	249	285	296	314	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-995</b>	<b>-48</b>	<b>-28</b>	<b>-38</b>
商誉	2,072	2,072	2,072	2,072	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>930</b>	<b>145</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,631</b>	<b>2,619</b>	<b>2,603</b>	<b>2,597</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-753</b>	<b>1,354</b>	<b>55</b>	<b>606</b>
<b>资产总计</b>	<b>5,032</b>	<b>7,363</b>	<b>7,735</b>	<b>9,018</b>					
短期借款	45	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	430	674	753	915	每股指标				
预收款项	727	1,208	1,319	1,610	每股收益 (元)	0.43	0.38	0.46	0.54
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	6.47	5.15	5.61	6.14
<b>流动负债合计</b>	<b>1,416</b>	<b>3,269</b>	<b>3,277</b>	<b>4,133</b>	每股经营性现金流量 (元)	0.34	1.84	0.09	0.80
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	56	0	0	0	营业收入增长率	186.56%	23.73%	19.30%	18.41%
<b>长期负债合计</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	净利润增长率	263.74%	29.63%	21.12%	17.19%
<b>负债合计</b>	<b>1,485</b>	<b>3,269</b>	<b>3,277</b>	<b>4,133</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	3,514	4,066	4,436	4,869	毛利率	25.68%	26.85%	26.74%	26.53%
少数股东权益	33	28	23	16	净利率	13.14%	13.77%	13.98%	13.83%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5,032</b>	<b>7,363</b>	<b>7,735</b>	<b>9,018</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	95.65	134.79	121.74	126.09
					存货周转率 (次)	333.77	389.44	370.88	377.07
					偿债能力指标				
					资产负债率	29.51%	44.40%	42.36%	45.83%
					流动比率	1.70	1.45	1.57	1.55
					速动比率	0.72	0.92	0.97	0.98
					费用率指标				
					销售费用率	1.91%	2.00%	2.00%	2.00%
					管理费用率	4.80%	8.00%	7.80%	7.80%
					财务费用率	0.15%	0.13%	0.08%	0.10%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	21.41	23.97	19.79	16.88
					P/B (倍)	1.42	1.79	1.64	1.50
					P/S (倍)	4.08	3.30	2.77	2.34
					净资产收益率	6.70%	7.51%	8.33%	8.90%

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

刘 军: 机械行业首席分析师, 2016年加入东北证券研究所, 2013年新财富最佳分析师第四名, 水晶球卖方分析师第四名。2014年新财富最佳分析师第五名。

张 晗: 美国杜兰大学金融学硕士, 2016年加入东北证券研究咨询分公司, 任机械行业分析师。

邰桂龙: 复旦大学经济学学士、金融学硕士, 2016年加入东北证券研究咨询分公司, 任机械行业分析师。

张检: 上海交通大学金融学硕士, 2017年加入东北证券研究咨询分公司, 任机械行业研究助理。

朱宇航: 上海交通大学工学硕士, 2017年加入东北证券研究咨询分公司, 任机械行业研究助理。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

**东北证券股份有限公司**

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	<a href="mailto:qjian@nesc.cn">qjian@nesc.cn</a>
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
董冠辉	021-20361267	17602180663	donggh@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	==
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn