

华伍股份 (300095)

机械设备

发布时间: 2020-11-02

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

制动器业务高增长，军工布局进入收获期

事件

公司发布三季报,前三季度实现营业收入 9.34 亿元,同比增长 34.91%;实现归母净利润 1.37 亿元,同比增长 144.72%;实现扣非归母净利润 1.32 亿元,同比增长 153.60%。

点评

1、受益于港机、风电和轨交市场需求放量，制动器业务实现高增长

公司 Q3 单季度实现营业收入 3.64 亿元,同比增长 50.31%;实现归母净利润 0.52 亿元,同比增长 130.63%。公司自二季度以来,公司营业收入和净利润均呈现高速增长,主要受益于下游港机、风电和轨交市场需求放量。公司制动器在重型装备市场占有率在 40%以上,风电产品客户基本涵盖了国内主要风电设备主机厂商,也是国内唯一具备低地板有轨电车液压制动系统装车资质的民营企业,随着港机的自动化升级、国内风电装机规模快速扩张以及城市轨道交通投资力度加大,公司工业制动器产品业务有望实现较快增长。

2、受益于军工行业高景气，军工布局有望进入收获期

公司积极把握军用航空高端装备制造行业的发展机遇,立足工业制动器领域的优势地位,加强在军工领域的业务拓展,以实现自身产业布局的优化升级,通过并购安德科技和长沙天映形成工业制动器和航空高端制造双主业的发展格局。预计“十四五”期间新型战机有望加速放量,将带动公司军工业务实现高速增长。

3、盈利预测与投资建议

鉴于“十四五”期间军工业务有望实现高速增长,上调盈利预测,预计公司 2020/21/22 年将实现营业收入 13.92/17.57/21.89 亿元,归母净利润分别为 1.72/2.33/3.29 亿元,EPS 分别为 0.45/0.61/0.87 元,对应 PE 分别为 30/22/16 倍,维持“买入”评级。

4、风险提示

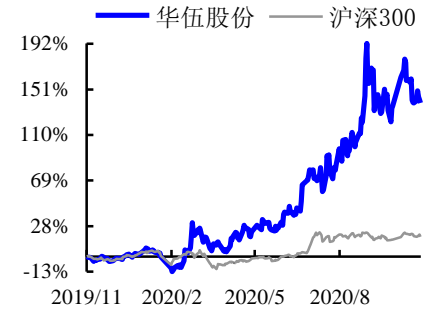
制动器业务发展不及预期;军品订单不及预期;盈利预测和估值判断不及预期风险。

股票数据

2020/10/30

6个月目标价(元)	16.20
收盘价(元)	13.80
12个月股价区间(元)	4.69~17.59
总市值(百万元)	5,226
总股本(百万股)	379
A股(百万股)	379
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	14

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	34%	136%
相对收益	-1%	33%	115%

相关报告

- 《华伍股份(300095):制动器高速增长,军工业务受益航空装备加速放量》--20200903
- 《东北机械周观点:9月工业机器人产量增速达51.40%,同比继续保持高增长》--20201025
- 《装配式建筑是发展必由之路,产业链发展春天来临》--20201012

证券分析师: 陈鼎如

执业证书编号: S0550518080002
010-63210892 chendr@nesc.cn

证券分析师: 刘中玉

执业证书编号: S0550520100001
010-58034605 liuzy@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	925	1,074	1,392	1,770	2,209
(+/-)%	36.09%	16.04%	29.65%	27.15%	24.82%
归属母公司净利润	-99	78	172	233	329
(+/-)%	-292.04%	178.66%	119.57%	35.52%	41.17%
每股收益(元)	-0.26	0.21	0.45	0.61	0.87
市盈率	—	28.76	30.43	22.46	15.91
市净率	1.52	1.86	3.78	3.23	2.69
净资产收益率(%)	-8.72%	6.45%	12.41%	14.40%	16.89%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	379	379	379	379	379

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)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	144	178	249	464	净利润	96	185	246	344
交易性金融资产	1	1	1	1	资产减值准备	47	0	0	0
应收款项	760	873	999	1,114	折旧及摊销	57	50	55	55
存货	439	481	547	601	公允价值变动损失	-2	0	0	0
其他流动资产	100	123	151	161	财务费用	57	48	49	50
流动资产合计	1,445	1,656	1,947	2,341	投资损失	1	-1	-1	-1
可供出售金融资产					运营资本变动	-194	-136	-170	-138
长期投资净额	20	20	20	20	其他	-8	0	0	0
固定资产	373	383	383	378	经营活动净现金流量	56	145	179	310
无形资产	157	162	172	177	投资活动净现金流量	-125	-94	-89	-74
商誉	372	372	372	372	融资活动净现金流量	31	-18	-19	-20
非流动资产合计	1,103	1,148	1,183	1,204	企业自由现金流	237	308	412	489
资产总计	2,548	2,805	3,131	3,545					
短期借款	588	588	588	588	财务与估值指标				
应付款项	212	238	268	289	每股指标				
预收款项	31	35	41	44	每股收益 (元)	0.21	0.45	0.61	0.87
一年内到期的非流动负债	118	118	118	118	每股净资产 (元)	3.20	3.65	4.27	5.14
流动负债合计	1,061	1,103	1,153	1,194	每股经营性现金流量 (元)	0.15	0.38	0.47	0.82
长期借款	79	109	139	169	成长性指标				
其他长期负债	32	32	32	32	营业收入增长率	16.0%	29.6%	27.2%	24.8%
长期负债合计	111	141	171	201	净利润增长率	178.7%	119.6%	35.5%	41.2%
负债合计	1,173	1,245	1,324	1,395	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,212	1,384	1,617	1,945	毛利率	39.5%	36.9%	37.3%	38.0%
少数股东权益	163	176	190	205	净利率	7.3%	12.3%	13.1%	14.9%
负债和股东权益总计	2,548	2,805	3,131	3,545	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	223.25	200.00	180.00	160.00
					存货周转率 (次)	246.82	200.00	180.00	160.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	46.0%	44.4%	42.3%	39.3%
					流动比率	1.36	1.50	1.69	1.96
					速动比率	0.91	1.02	1.16	1.40
					费用率指标				
					销售费用率	8.4%	8.0%	8.0%	7.8%
					管理费用率	7.1%	7.0%	7.5%	7.0%
					财务费用率	5.3%	3.3%	2.6%	2.1%
					分红指标				
					分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	28.76	30.43	22.46	15.91
					P/B (倍)	1.86	3.78	3.23	2.69
					P/S (倍)	4.87	3.75	2.95	2.37
					净资产收益率	6.5%	12.4%	14.4%	16.9%

资料来源：东北证券

分析师简介:

陈鼎如: 清华大学精仪系硕士, 华中科技大学机械学院本科, 现任东北证券军工组组长。3年航天装备研发工作经验, 1年金融信息安全领域工作经验, 证券从业经历4年。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

刘中玉: 中国科学院大学流体力学博士, 北京航空航天大学工程力学本科, 现任东北证券军工组证券分析师。曾任中国空间技术研究院总体部主管设计师, 2018年以来具有2年证券从业经历。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

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	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 34D	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
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
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
周颖	010-63210813	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@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
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn