

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 首次覆盖

上半年业绩大幅提升, 新签捷普抛光机大单

公司发布 2020 年中报, 上半年实现收入 7,150.92 万元, 同比增长 152.45%, 归母净利润 618.35 万元, 同比增长 179.51%, 扣非归母净利润-119.05 万元, 同比增长 92.48%。其中, 2020Q2 实现收入 4,957.73 万元, 同比增长 144.78%, 归母净利润 1,040.26 万元, 同比增长 11,621.41%, 毛利率 49.84%, 同比增加 9.89pct, 净利率 20.81%, 同比增加 21.26pct, 由于二季度新签订单的验收, 单季度毛利率和净利率大幅度提升。

上半年业绩高速增长, 数控研磨抛光机贡献较大。按产品分类, 上半年数控研磨抛光产品实现收入 6,498.19 万元, 占比 90.87%, 同比增长 432.37%, 毛利率 40.23%, 同比增长 11.25pct, 捷普及蓝思抛光机贡献主要增量; 数控磨床产品实现收入 435.42 万元, 占比 6.09%, 同比下降 58.77%, 毛利率 46.52%, 同比下降 16.10pct; 配件及其他产品实现收入 150.83 万元, 占比 0.93%, 同比下降 59.06%, 毛利率 49.49%, 同比下降 3.48pct。

专注数控磨床设备领域, 主要下游涵盖 3C 和汽车制造。公司从汽车发动机凸轮用数控双端面磨床起家, 一直专业从事数控磨削设备及智能装备业务, 成长为行业领先企业之一。目前主要产品包括应用于汽车发动机领域的数控磨床, 应用于 3C 领域的数控研磨抛光机, 以及智能制造生产线, 主要客户包括富士康、蓝思、捷普等行业一线企业。

新签捷普(成都) 3.5 亿元订单, 主要用于 A 客户新一代智能手机金属中框加工。公司根据新一代智能手机边框加工材料和工艺的调整变化, 积极开发和提升公司数控多工位磨削抛光机床的应用技术, 今年以来与捷普(成都) 已签署订单 3.5 亿元, 主要为 600 多台 8590 系列数控多工位抛光机, 及少量 850 系列立式双端面磨床, 用于 A 客户新一代智能手机金属中框加工, 产品单价和毛利率较高, 对业绩有较大贡献。

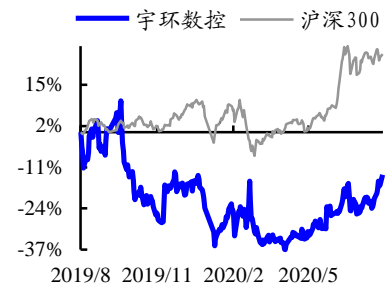
投资建议与评级: 预计公司 2020-2022 年的净利润为 0.70 亿元、0.95 亿元和 1.23 亿元, 对应 PE 分别为 34x、25x、19x, 给予“增持”评级。

风险提示: 行业发展不及预期; 新产品研发及放量不及预期

股票数据 2020/8/24

6 个月目标价(元)	20.00
收盘价(元)	15.78
12 个月股价区间(元)	11.00 ~ 21.43
总市值(百万元)	2,399
总股本(百万股)	152
A 股(百万股)	152
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



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	17%	31%	-19%
相对收益	11%	6%	-44%

相关报告

《东北机械周观点: 产业积极变化不断, 继续看好半导体及光伏设备行业》--20200803

《半导体设备行业: 产业生态逐步形成, 国产替代加速, 战略看好半导体设备板块》--20200630

《轨交行业系列研究: 城市轨道交通投融资模式探究》--20200630

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
(021)20361113 liujun@nesc.cn

证券分析师: 朱宇航

执业证书编号: S0550519080002
(021)20363254 zhu_yh@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	200	71	335	415	502
(+/-)%	-20.18%	-64.34%	370.40%	23.97%	20.75%
归属母公司净利润	34	4	70	95	123
(+/-)%	-56.51%	-88.48%	1677.93%	34.92%	30.01%
每股收益(元)	0.23	0.03	0.46	0.62	0.81
市盈率	76.49	561.76	34.10	25.28	19.44
市净率	4.26	3.67	3.54	3.10	2.68
净资产收益率(%)	5.58%	0.65%	10.37%	12.27%	13.76%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	150	150	152	152	152

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	217	138	168	248	净利润	4	71	95	124
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	-2	2	4	5
应收款项	70	184	228	275	折旧及摊销	6	6	6	6
存货	107	340	459	537	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	103	113	118	121	财务费用	0	0	2	3
流动资产合计	497	774	972	1,181	投资损失	-10	-10	-12	-13
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	60	-166	-97	-75
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	-3	-4	-5
固定资产	96	102	105	108	经营活动净现金流量	57	-100	-7	46
无形资产	54	52	50	49	投资活动净现金流量	141	-1	8	8
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-17	22	28	27
非流动资产合计	173	182	184	188	企业自由现金流	-88	203	163	164
资产总计	670	956	1,156	1,369					
短期借款	0	20	50	80	财务与估值指标				
应付款项	45	215	280	331	每股指标				
预收款项	4	16	21	25	每股收益 (元)	0.03	0.46	0.62	0.81
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	3.99	4.46	5.09	5.90
流动负债合计	53	266	371	460	每股经营性现金流量 (元)	0.38	-0.66	-0.04	0.30
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	11	11	11	11	营业收入增长率	-64.34%	370.40%	23.97%	20.75%
长期负债合计	11	11	11	11	净利润增长率	-88.48%	1677.93%	34.92%	30.01%
负债合计	64	278	382	471	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	606	678	773	897	毛利率	34.32%	40.75%	41.07%	41.25%
少数股东权益	0	0	1	1	净利率	5.56%	21.00%	22.85%	24.60%
负债和股东权益总计	670	956	1,156	1,369	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	550.92	200.00	200.00	200.00
					存货周转率 (次)	803.65	625.45	684.85	665.05
					偿债能力指标				
					资产负债率	9.61%	29.02%	33.06%	34.40%
					流动比率	9.32	2.91	2.62	2.57
					速动比率	7.29	1.60	1.36	1.38
					费用率指标				
					销售费用率	24.16%	7.00%	6.00%	5.50%
					管理费用率	30.57%	9.00%	8.00%	7.00%
					财务费用率	-0.30%	-1.37%	-0.54%	-0.42%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	561.76	34.10	25.28	19.44
					P/B (倍)	3.67	3.54	3.10	2.68
					P/S (倍)	33.23	7.16	5.78	4.78
					净资产收益率	0.65%	10.37%	12.27%	13.76%

资料来源：东北证券

分析师简介:

刘军: 华中科技大学动力机械/会计学专业毕业, 现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验, 曾任长江证券研究所行业研究员, 2010年以来具有10年证券研究从业经历。

朱宇航: 上海交通大学机械电子工程硕士, 武汉大学机械工程及自动化本科, 现任东北证券机械组分析师, 2017年以来具有3年证券研究从业经历。

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 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
李圣元	010-58034553	18513602167	lisy@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