

证券研究报告

其它通用机械



机器人 (300024)

下游需求旺盛，公司增长有望加速

增持 (维持)

2017 年 11 月 20 日

市场数据

报告日期	2017-11-20
收盘价(元)	19.38
总股本(百万股)	1560.24
流通股本(百万股)	1513.56
总市值(百万元)	30237.44
流通市值(百万元)	29332.89
净资产(百万元)	5789.96
总资产(百万元)	8098.81
每股净资产	3.71

主要财务指标

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2033	2779	3371	4096
同比增长	20.6%	36.7%	21.3%	21.5%
净利润(百万元)	411	495	626	786
同比增长	4.0%	20.4%	26.6%	25.5%
毛利率	31.7%	32.1%	32.2%	32.0%
净利率	20.2%	17.8%	18.6%	19.2%
净资产收益率(%)	7.4%	8.2%	9.4%	10.7%
每股收益(元)	0.26	0.32	0.40	0.50
每股经营现金流(元)	-0.10	-0.36	0.15	0.08

相关报告

《机器人(300024): 智能装备龙头, 三季度收入增长加速》
2017-10-23

《机器人(300024): 中报业绩稳定增长, 新产品研发持续突破》
2017-08-15

《机器人(300024): 机器人及物流仓储自动化业务再现高增长》
2017-03-12

分析师:

成尚汶

chengshangwen@xyzq.com.cn

S0190515070001

满在朋

manzp@xyzq.com.cn

S0190517080002

研究助理:

张新和

zhangxinhe@xyzq.com.cn

闫畅迪

yanchangdi@xyzq.com.cn

投资要点

- 公司主营业务为机器人与数字化工厂，为国内智能装备龙头企业。公司产品涵盖工业机器人、洁净机器人、移动机器人、智能服务机器人、特种机器人、数字化工厂等，公司掌握机器人控制技术、智能驱动技术、机器视觉技术、自主导航技术、人机协作技术、感知和认知技术、人工智能技术和离线编程等核心技术，是国内智能装备龙头企业。
- 国内工业机器人销量大幅增长，下游需求旺盛。2017 年 1~10 月，国内工业机器人产量累计达到 10.48 万台，同比增长约 68.9%。从下游需求来看，3C、电子电器、厨卫加工等行业的需求大幅增长，带动工业机器人的产销高速增长。公司三季度预收款项 2.18 亿元，较年初大幅增长 103.82%，显示公司在手订单非常充足。我们认为，公司三季度的高增速未来能够延续。
- 行业资源丰富，竞争优势显著。公司自设立以来涉足的服务客户行业达到 20 余个，客户大多是行业中的大型知名企业，承接的项目成为应用行业示范典范。公司一方面在汽车及零部件、电力、工程机械等领域深耕细作，与宝马、通用、上海交运、国家电网等大型企业持续合作；另一方面积极拓展 3C、厨卫、新能源、核燃料、电商等市场，与客户形成长期合作关系。
- 盈利预测及评级：公司是国内工业机器人及智能装备龙头企业，是工业 4.0 领域的标杆企业，将充分受益于行业的快速发展，我们预计，公司 2017 年~2019 年 EPS 分别为 0.32 元、0.40 元、0.50 元，维持“增持”评级。
- 风险提示：市场拓展受阻的风险；账款出现坏账的风险。

附表

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	5231	5865	6722	7617
货币资金	1391	995	1076	1037
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	810	1091	1263	1463
其他应收款	40	51	63	76
存货	1698	2359	2859	3480
非流动资产	1849	1903	1903	1902
可供出售金融资产	305	305	305	305
长期股权投资	65	70	70	70
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	517	616	835	989
在建工程	650	520	260	52
油气资产	0	0	0	0
无形资产	235	263	289	316
资产总计	7080	7768	8624	9519
流动负债	947	1376	1502	1675
短期借款	163	400	350	300
应付票据	148	208	252	305
应付账款	357	439	536	662
其他	278	328	364	408
非流动负债	497	253	396	382
长期借款	251	251	251	251
其他	246	1	144	131
负债合计	1444	1628	1897	2056
股本	1560	1560	1560	1560
资本公积	2650	2650	2650	2650
未分配利润	1147	1603	2121	2770
少数股东权益	70	79	89	101
股东权益合计	5636	6140	6727	7462
负债及权益合计	7080	7768	8624	9519

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	411	495	626	786
折旧和摊销	42	43	54	66
资产减值准备	27	40	29	32
无形资产摊销	14	13	13	13
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-12	-12	-2	-5
投资损失	-8	7	0	0
少数股东损益	9	9	10	12
营运资金的变动	-620	-886	-638	-752
经营活动产生现金流量	-157	-567	227	119
投资活动产生现金流量	-1402	-77	-49	-50
融资活动产生现金流量	-184	248	-98	-108
现金净变动	-1743	-396	80	-39
现金的期初余额	3095	1391	995	1076
现金的期末余额	1352	995	1076	1037

利润表

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	2033	2779	3371	4096
营业成本	1388	1887	2287	2784
营业税金及附加	16	19	24	29
销售费用	46	69	78	86
管理费用	279	331	366	405
财务费用	-34	-12	-2	-5
资产减值损失	27	28	30	31
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	8	-7	0	0
营业利润	319	584	739	925
营业外收入	170	3	3	3
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	488	585	740	927
所得税	68	81	103	129
净利润	419	504	637	798
少数股东损益	9	9	10	12
归属母公司净利润	411	495	626	786
EPS (元)	0.26	0.32	0.40	0.50

主要财务比率

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
成长性				
营业收入增长率	20.6%	36.7%	21.3%	21.5%
营业利润增长率	-2.6%	83.2%	26.5%	25.3%
净利润增长率	4.0%	20.4%	26.6%	25.5%
盈利能力				
毛利率	31.7%	32.1%	32.2%	32.0%
净利率	20.2%	17.8%	18.6%	19.2%
ROE	7.4%	8.2%	9.4%	10.7%

偿债能力

资产负债率	20.4%	21.0%	22.0%	21.6%
流动比率	5.52	4.26	4.48	4.55
速动比率	3.73	2.55	2.57	2.47

营运能力

资产周转率	0.30	0.37	0.41	0.45
应收帐款周转率	2.40	2.55	2.50	2.62

每股资料(元)

每股收益	0.26	0.32	0.40	0.50
每股经营现金	-0.10	-0.36	0.15	0.08
每股净资产	3.57	3.88	4.25	4.72

估值比率(倍)

PE	73.61	61.13	48.27	38.47
PB	5.43	4.99	4.56	4.11

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评标准为:

推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买 入: 相对大盘涨幅大于 15%;
增 持: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
			杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
			李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	胡岩	021-38565982	huyan.jg@xyzq.com.cn
			曹静婷	021-68982274	caojt@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565778	yaodandan@xyzq.com.cn	卢俊	021-68982297	lujun@xyzq.com.cn
			张馨月	13167227339	zhangxinyue@xyzq.com.cn
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					
北京地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	苏蔚	010-66290190	suwei@xyzq.com.cn
			朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
			吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
袁博	15611277317	yuanb@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang.jg@xyzq.com.cn
陈殊宏	15117943079	chenshuhong@xyzq.com.cn	王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址：北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605（100033） 传真：010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
朱元戩	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23826027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn	王留阳	13530830620	wangliuyang@xyzq.com.cn
张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@xyzq.com.cn			
地址：福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701（518035） 传真：0755-23826017					

国际机构销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	0755-23826028	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	18817533269	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn	蔡明珠	021-68982273	caimzh@xyzq.com.cn
王奇	14715018365	kim.wang@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					
港股机构销售服务团队					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
晁启浚 Evan	(852) 67350150	evan.chao@xyzq.com.hk	段濛濛	13823242912	duanmm@xyzq.com.hk
钟骏 Stephen	(852) 53987752	stephen.chung@xyzq.com.hk	陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk
张蔚瑜 Nikola	(852) 68712096	nikola.cheung@xyzq.com.hk	孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk
周围	13537620185	zhouwei@xyzq.com.hk			
地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真：(852) 3509-5900					
私募及企业业务负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私企销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn	唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn
管庆	18612596212	guanqing@xyzq.com.cn	黄谦	18511451579	huangq@xyzq.com.cn
金宁	18810340769	jinning@xyzq.com.cn	陈欣	15999631857	chenxintg@xyzq.com.cn
彭蜀海	0755-23826013	pengshuhai@xyzq.com.cn	陶醉	0755-23826015	taozui@xyzq.com.cn
李桂玲	021-20370658	ligl@xyzq.com.cn	袁敏	021-20370677	yuanmin@xyzq.com.cn
晏宗飞	021-20370630	yanzongfei@xyzq.com.cn	徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					
证券与金融业务负责人			张枫	021-38565711	zhangfeng@xyzq.com.cn
证金销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
周子吟	021-38565485	zhouziyin@xyzq.com.cn	吴良彬	021-38565799	wulb@xyzq.com.cn
双星	021-38565665	shuangxing@xyzq.com.cn	黄梅君	021-38565911	huangmj@xyzq.com.cn
张力	021-68982272	zhangli1@xyzq.com.cn	王方舟	021-68982302	wangfangzhou@xyzq.com.cn
罗敬云	021-20370633	luojy@xyzq.com.cn	李晓政	021-38565996	lixzh@xyzq.com.cn
束海平	021-68982266	shuhp@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、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。

本公司的资产管理部门、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。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。