

带电作业机器人逐步兑现收入，全年增长可期

亿嘉和 (603666.SH) 季报点评

核心结论

事件：公司2020年前三季度实现收入5.27亿元，同比增长42.49%，实现归母净利润1.61亿元，同比增长30.14%；其中三季度单季度实现收入2.06亿元，同比增长57.38%，实现归母净利润7,670万元，同比增长67.45%。三季度业绩情况基本符合我们此前预期。

品类扩张逐步兑现收入与利润，三季度实现恢复性增长。根据公司调研反馈，三季度收入结构中除了拳头产品电力巡检机器人外，变电站消防灭火机器人、配电网带电作业机器人等新产品也有所贡献。由于品类向高毛利率的产品调整，公司三季度综合毛利率相比于二季度提升7.06PCT至64.2%。

带电作业机器人持续交付，有望支撑全年增长。根据国家电网浙江电力公开信息，由公司提供核心零部件、参股公司国网瑞嘉负责整机生产的配电网带电作业机器人自9月底开始陆续在金华、玉环、嘉兴、绍兴、湖州等地投入应用。同时，根据招标网中标信息，国网瑞嘉自7月开始陆续在北京、陕西、河北、江苏等地继续获取带电作业机器人订单。我们预计该业务对公司四季度与明年的业绩增长形成有力支撑。

定增获得证监会受理，扩产能、扩品类可期。公司于8月公告的定增方案收到证监会受理通知。该定增方案拟募集约7.08亿元进行包括室内轮式机器人、巡检操作类机器人以及消防类机器人等新品类。新的产能建设有望为公司中长期发展奠定基础。

投资建议：维持公司2020-2021年预计归母净利润427/573/791百万元，对应EPS为3.08/4.13/5.70元。维持“增持”评级。

风险提示：客户集中度、应收账款、新进入者等风险

核心数据

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	505	724	1,335	1,781	2,324
增长率	35.1%	43.3%	84.4%	33.4%	30.5%
归母净利润 (百万元)	184	256	427	573	791
增长率	32.4%	39.2%	66.8%	34.2%	37.9%
每股收益 (EPS)	1.33	1.85	3.08	4.13	5.70
市盈率 (P/E)	62.6	45.0	27.0	20.1	14.6
市净率 (P/B)	8.3	6.8	5.7	5.1	4.7

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级	增持
股票代码	603666
前次评级	增持
评级变动	维持
当前价格	83.10

近一年股价走势



分析师

雒雅梅 S0800518080002
 luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人

张骥
 zhangji@research.xbmail.com.cn

相关研究

亿嘉和：静待下半年带电作业机器人收入与新订单—亿嘉和 (603666.SH) 半年报点评 2020-08-19
 亿嘉和：带电作业机器人批量订单落地，产品新方向逐步清晰—亿嘉和 (603666.SH) 动态跟踪报告 2020-06-30
 亿嘉和：疫情对一季度交付有所压制，全年高速增长可期—亿嘉和 (603666.SH) 一季报点评 2020-04-29

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	利润表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	241	245	737	982	1,582	营业收入	505	724	1,335	1,781	2,324
应收款项	166	303	437	563	730	营业成本	194	263	510	685	902
存货净额	87	211	303	421	604	营业税金及附加	6	7	18	20	26
其他流动资产	525	539	355	473	456	销售费用	38	71	127	169	209
流动资产合计	1,019	1,297	1,831	2,439	3,372	管理费用	96	144	258	321	372
固定资产及在建工程	46	113	145	184	225	财务费用	(1)	(8)	(7)	(12)	(19)
长期股权投资	0	31	10	14	18	其他费用/(-收入)	(23)	(25)	(52)	(63)	(88)
无形资产	59	98	94	104	118	营业利润	195	272	482	662	921
其他非流动资产	10	16	14	16	17	营业外净收支	21	33	26	20	19
非流动资产合计	115	258	264	317	378	利润总额	215	305	508	682	940
资产总计	1,133	1,555	2,095	2,755	3,750	所得税费用	31	48	81	108	150
短期借款	0	0	20	7	9	净利润	184	256	427	573	791
应付款项	129	318	429	569	813	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	184	256	427	573	791
流动负债合计	129	318	449	576	822	财务指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	20	34	23	26	28	ROE	28.4%	23.4%	30.2%	30.4%	31.3%
长期负债合计	20	34	23	26	28	毛利率	61.6%	63.6%	61.8%	61.5%	61.2%
负债合计	149	352	472	602	850	营业利润率	38.6%	37.5%	36.1%	37.1%	39.6%
股本	98	99	112	132	164	销售净利率	36.4%	35.4%	32.0%	32.2%	34.0%
股东权益	985	1,203	1,623	2,154	2,900	成长能力					
负债和股东权益总计	1,133	1,555	2,095	2,755	3,750	营业收入增长率	35.1%	43.3%	84.4%	33.4%	30.5%
						营业利润增长率	32.7%	39.5%	77.4%	37.2%	39.2%
						归母净利润增长率	32.4%	39.2%	66.8%	34.2%	37.9%
						偿债能力					
						资产负债率	13.1%	22.7%	22.5%	21.8%	22.7%
						流动比	7.91	4.08	4.08	4.24	4.10
						速动比	7.23	3.42	3.40	3.50	3.37
						每股指标与估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
						每股指标					
						EPS	1.33	1.85	3.08	4.13	5.70
						BVPS	7.10	8.67	11.71	15.53	20.91
						估值					
						P/E	62.6	45.0	27.0	20.1	14.6
						P/B	8.3	6.8	5.7	5.1	4.7
						P/S	22.8	15.9	8.6	6.5	5.0

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。