

中报业绩预增 228—258%，智能焊装与输送业务快速成长

——三丰智能 (300276.SZ) 2019 年半年报业绩预告点评

公司简报

◆ **事件：**公司公告 2019 年半年度业绩预告，预计上半年归母净利润实现约为 1.36—1.49 亿元，同比增长 228—258%，智能焊装和智能输送及物流自动化业务均保持持续增长，非经常性收益对净利润的影响金额为 1300 万元左右。

◆ **多重因素推动焊装业务快速成长：**公司智能焊装业务聚集在白车身自动化焊接集成，汽车制造厂商推出新车型的数量和频率直接关系到焊装市场的需求。2019 年车市承压竞争加剧，推动车型加速更新，利好自动化设备需求。同时，随着国内厂商技术实力的不断提升及国内本土汽车品牌的逐渐崛起，以公司鑫燕隆为首的国内汽车焊装生产线企业得到快速发展，市占率得到不断提升。另外，新能源汽车市场快速成长，也助力公司业务不断扩展。目前，公司在上海大众、北美通用、长安福特、上汽海外等市场实现多点布局，与国能、威马等新能源汽车市场开展合作，为后期业绩加速增长提供保障。

◆ **携手西门子，共同开拓智能制造领域：**公司基于智能装备行业物联网生态与西门子进行战略合作，利用西门子工业云平台 MindSphere 帮助客户完成数据的采集、传输、存储、分析及应用。同时，公司子公司三丰机器人围绕新一代控制系统与西门子展开深度合作，从 AGV 控制系统的集成化、标准化和通用化三个方面深入研究，结合软硬件开发，已经实现了第一台样机进入测试阶段，广汽宜昌与国能新能源项目 AGV 采用工业云数据采集目前正在展开中。未来，公司将依托西门子 MindSphere 平台为汽车行业客户提供具有附加价值且安全的数字化服务，持续推动汽车行业客户的数字化转型发展。

◆ **盈利预测、估值与评级：**公司智能输送设备起家，通过收购鑫燕隆逐步进入智能装备领域，在国内智能制造领域仍有较大市场潜力的大环境下，有望促使公司业绩大规模增长。我们维持公司 2019-2021 年净利润为 3.02、3.79、4.54 亿元，对应 EPS 为 0.39、0.49、0.59 元，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**市场竞争激烈风险；应收账款未及时到账及坏账风险。

业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	625	1,792	2,159	2,594	2,967
营业收入增长率	90.89%	186.56%	20.50%	20.13%	14.40%
净利润 (百万元)	65	235	302	379	454
净利润增长率	335.52%	263.74%	28.35%	25.54%	19.53%
EPS (元)	0.08	0.31	0.39	0.49	0.59
ROE (归属母公司) (摊薄)	2.75%	6.70%	8.10%	9.36%	10.24%
P/E	99	27	21	17	14
P/B	2.7	1.8	1.7	1.6	1.4

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 7 月 12 日

增持 (维持)

当前价：8.32 元

分析师

贺根 (执业证书编号：S0930518040002)

021-52523863

hegen@ebscn.com

王锐 (执业证书编号：S0930517050004)

010-56513153

wangrui3@ebscn.com

联系人

郑华航

021-52523865

zhenghh@ebscn.com

市场数据

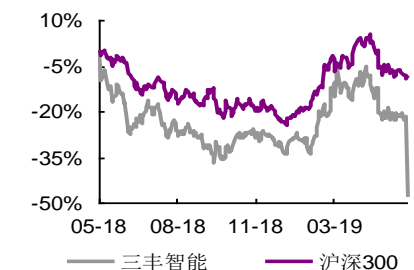
总股本(亿股)：7.95

总市值(亿元)：66.16

一年最低/最高(元)：6.81/10.68

近 3 月换手率：27.72%

股价表现(一年)



收益表现

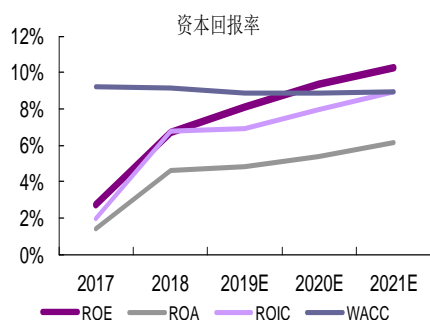
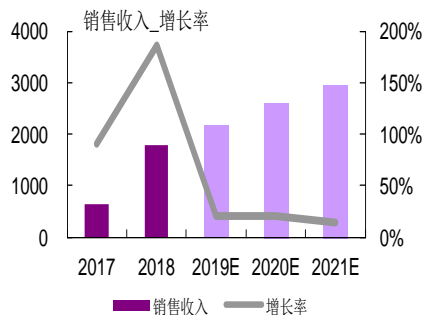
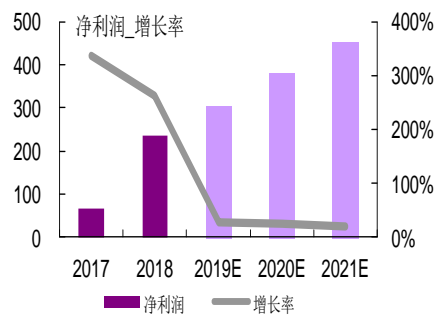
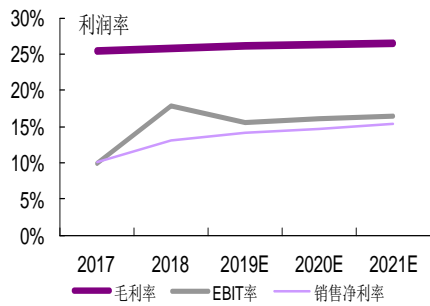
%	一个月	三个月	十二个月
相对	-3.95	-9.67	-18.52
绝对	-1.54	-14.39	-6.74

资料来源：Wind

相关研报

智能输送领军企业，智能焊装及 AGV 业务助力业绩腾飞——三丰智能 (300276.SZ) 投资价值分析报告

.....2019-06-24



利润表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	625	1,792	2,159	2,594	2,967
营业成本	466	1,332	1,596	1,911	2,180
折旧和摊销	26	51	51	53	55
营业税费	6	13	22	26	30
销售费用	21	34	54	91	134
管理费用	71	86	108	130	148
财务费用	2	3	20	20	17
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	2	1	1	1
营业利润	67	265	317	397	473
利润总额	77	267	348	436	521
少数股东损益	-2	-2	2	2	2
归属母公司净利润	65	235	302	379	454

资产负债表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
总资产	4,499	5,032	6,345	7,091	7,441
流动资产	1,846	2,401	3,732	4,481	4,856
货币资金	138	269	972	1,167	1,335
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	488	451	874	1,051	935
应收票据	69	84	108	130	148
其他应收款	40	42	65	78	89
存货	1,059	1,377	1,484	1,777	2,027
可供出售投资	0	0	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	282	266	265	270	256
无形资产	264	249	237	225	213
总负债	2,110	1,485	2,576	3,002	2,972
无息负债	2,085	1,440	2,079	2,523	2,648
有息负债	25	45	497	479	324
股东权益	2,389	3,547	3,769	4,089	4,469
股本	477	548	767	767	767
公积金	1,657	2,510	2,321	2,358	2,404
未分配利润	223	456	646	927	1,258
少数股东权益	32	33	35	37	39

现金流量表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	34	185	406	344	444
净利润	65	235	302	379	454
折旧摊销	26	51	51	53	55
净营运资金增加	-459	1,597	140	306	250
其他	402	-1,698	-88	-394	-314
投资活动产生现金流	32	-995	-53	-49	-29
净资本支出	-30	-27	-50	-50	-30
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	62	-968	-3	1	1
融资活动现金流	-8	930	349	-100	-247
股本变化	103	71	219	0	0
债务净变化	-15	20	452	-18	-154
无息负债变化	1,774	-645	639	444	125
净现金流	57	120	702	196	168

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

关键指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	90.89%	186.56%	20.50%	20.13%	14.40%
净利润增长率	335.52%	263.74%	28.35%	25.54%	19.53%
EBITDA 增长率	406.65%	319.23%	4.92%	21.18%	15.76%
EBIT 增长率	593.28%	415.55%	5.54%	23.85%	17.37%
估值指标					
PE	99	27	21	17	14
PB	3	2	2	2	1
EV/EBITDA	48	14	18	15	12
EV/EBIT	68	16	21	17	14
EV/NOPLAT	83	19	24	19	16
EV/Sales	7	3	3	3	2
EV/IC	2	1	2	2	1
盈利能力 (%)					
毛利率	25.49%	25.68%	26.08%	26.32%	26.55%
EBITDA 率	14.10%	20.63%	17.97%	18.12%	18.34%
EBIT 率	9.89%	17.79%	15.58%	16.07%	16.48%
税前净利润率	12.28%	14.89%	16.10%	16.81%	17.54%
税后净利润率 (归属母公司)	10.35%	13.14%	14.00%	14.63%	15.28%
ROA	1.39%	4.64%	4.79%	5.38%	6.12%
ROE (归属母公司) (摊薄)	2.75%	6.70%	8.10%	9.36%	10.24%
经营性 ROIC	1.97%	6.75%	6.90%	7.98%	8.93%
偿债能力					
流动比率	0.90	1.70	1.48	1.52	1.66
速动比率	0.39	0.72	0.89	0.92	0.97
归属母公司权益/有息债务	94.29	78.08	7.51	8.47	13.65
有形资产/有息债务	85.84	59.80	8.12	10.02	15.89
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.08	0.31	0.39	0.49	0.59
每股红利	0.00	0.11	0.08	0.10	0.12
每股经营现金流	0.04	0.24	0.53	0.45	0.58
每股自由现金流(FCFF)	0.66	-1.68	0.26	0.11	0.25
每股净资产	3.07	4.58	4.87	5.28	5.77
每股销售收入	0.82	2.34	2.81	3.38	3.87

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼