

# 中报维持高速增长, 破碎锤业务 成长依旧可期

## 艾迪精密 (603638)

### 事件

公司披露 2019 年半年报, 报告期实现收入 7.43 亿元, 同比增长 47.6%; 归母净利润 1.82 亿元, 同比增长 48.9%, 符合预期。

### 简评

**收入/利润保持高速增长, 单季度收入利润再创新高:** ①公司 19H1 收入/归母净利润为 7.43/1.82 亿, 同比增长 47.6%/48.9%, 总体维持高速增长态势。其中 Q2 单季度收入/归母净利润 3.79/0.93 亿, 创下历史新高, 同比增长 32.1%/30.5%。同时, 公司 19H1 毛利率为 43.17%, 相比 19Q1 基本持平, 相比 18 年同期下降不到 2pct, 判断主要是后市场液压件价格波动等原因, 总体看盈利能力保持平稳; ②分业务看, 主营液压件的艾迪液压收入 1.72 亿元, 判断整体液压件收入 2 亿以上, 而破碎锤收入 5 亿左右; 其中液压件业务由于后市场产品价格波动等原因, 毛利率略有下降; 而破碎锤业务由于中重型锤收入占比提升, 毛利率略有提升; ③展望下半年, 从行业角度看, 2019H1 国内挖机销量 13.7 万台, 同比增长 14.2%, 判断在大基建和老旧小区等刺激政策催化下, 挖机行业下半年将维持窄幅增长; 从公司角度看, 一方面, 存量和新增挖机配锤率提升带来破碎锤业务增长; 另一方面, 包括马达等在内的液压件的国产化配套仍有提升空间, 带来整体业务增长。

**长期看, 公司破碎锤全球配套进程加速, 液压件与主机厂合作日益紧密:** ①受益于安全性、经济性、挖机功能多样性等趋势, 公司的破碎锤等属具仍有较强成长空间。就国内市场而言, 截至 18 年底我国挖机 10 年保有量约 152.6 万台, 配锤率仅 20-25%, 相比发达国家 35%-60% 的配锤率仍有提升空间; ②就海外市场而言, 海外市场对液压破碎锤的需求是国内市场的 2-3 倍以上。当前公司的破碎锤已成功销往国际市场, 相较于国际同类产品具有较高性价比优势。随着国际客户对国产破碎锤认知度的不断提升, 未来来自国外市场的需求有望增长; ③液压件方面, 公司 18 年与国内知名主机厂在前装市场实现战略合作。未来将在目前已经配套产品的基础上, 加大研发, 为高端液压件全系列配套做好基础。④除此之外, 公司为已建立专门的研发团队用于工业用多轴机器人的研发以及刀片、刀具、刀柄等硬质合金产品的研发, 进一步丰富公司产品线。

首次评级

买入

陈兵

chenbingzgs@csc.com.cn

13611733447

执业证书编号: S1440518070001

发布日期: 2019 年 08 月 09 日

当前股价: 23.88 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
12 月最高/最低价 (元)	4.71/12.76	23.62/29.01	28.95/29.34
总股本 (万股)			38,551.04
流通 A 股 (万股)			12,577.28
总市值 (亿元)			96.03
流通市值 (亿元)			31.33
近 3 月日均成交量 (万)			148.44
主要股东			
FENGXIAOHONG(冯晓鸿)			25.0%

### 股价表现



### 相关研究报告

### 盈利预测与投资评级

基于 19 年国内挖机销量进入窄幅增长期，但破碎锤等液压属具在国内外市场仍有较大成长空间、液压零部件国产化趋势不变，我们预计公司 2019~2020 年收入分别为 14.1/18.5/23.5 亿元，归母净利润分别为 3.05 亿元、4.05/5.10 亿元，对应 2019 年 8 月 7 日收盘价 PE 分别为 31x、24x、19X，给予目标价 26.3 元，给予“增持”评级。

## 分析师介绍

**陈兵：**机械行业分析师。2016年新财富机械行业第三名团队核心成员，2017年新财富机械行业入围。深入研究工业4.0、锂电设备、3C自动化、油气装备等板块，结合自上而下和自下而上挖掘把握投资机会。

## 报告贡献人

**吕娟** 18616875823 lyujuan@csc.com.cn

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn  
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn  
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn  
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn  
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn  
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn  
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn  
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn  
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn  
XU SHUFENG 0755-23953843  
xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859