

报告摘要:

事件:公司公告, 近期分别与国防领域相关部门签订了《装备采购合同》和《订购合同》, 合同总金额为 2.93 亿元, 将于 2013 年 12 月底前完成交付; 其中装备采购合同标的为转载输送系统(重载移动机器人 AGV 系统), 交易价格为 1.44 亿元; 订购合同标的为自动转载机器人系统, 交易价格为 1.49 亿元。

国防军工领域再次获得大额订单, 特种机器人的市场前景广阔。上述合同的签订将进一步增强公司在国防领域供应商的地位, 有助于提升 13 年的经营业绩, 促进公司特种机器人产品在国防领域的持续性发展。

公司自动转载机器人与重载移动机器人等特种机器人产品已获得军品相关资质认证, 产品主要应用于二炮、海空军等高技术兵种, 用于提高武器生产效率与提高自动化程度等环节。2012 年, 中国国防费预算为 6702.74 亿元人民币, 同比增长 11.2%; 随着国防投入力度的加大, 公司在军工行业的市场开拓具有较大的发展空间。

市场需求增长与产能扩张等因素驱动公司未来快速发展。公司 2012 年的订单增速预计为 20% 以上, 未来在国防军工、电力等市场的开拓均有较大空间; 2013 年, 沈阳智慧园与杭州光电产业园的一期项目投产后, 公司产能预计将增长 30%-50% 左右。

盈利预测与投资评级: 预计 12 年-14 年的 EPS 为 0.73、1.02、1.35 元, 给予 13 年 30 倍的市盈率, 目标价为 30 元。机器人产业将长期受益于机器替代人工与产业升级的发展趋势, 公司持续快速成长前景可期, 维持推荐的评级。

风险因素: 汽车、电子等下游产业需求低于预期, 行业竞争加剧等。

股票数据		2013-1-10
收盘价(元)		28.44
12个月股价区间(元)		16.63~28.44
总市值(百万元)		8,465
总股本(百万股)		298
A股(百万股)		298
B股/H股(百万股)		0/0
日均成交量(百万股)		5

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	17%	14%	49%
相对收益	6%	5%	45%

相关报告

《机器人公司深度研究报告: 机器人产业的国内领跑者, 持续快速发展前景可期》

2012-12-05

《机器人 2012 年三季度季报点评: 三季度业绩增速回落, 全年仍有望保持较快发展》

2012-10-29

《机器人: 订单大幅增长, 产能释放保障快速发展》

2012-2-9

《业绩保持高增长, 朝阳产业前景向好》

2012-1-17

证券分析师: 黎煜

执业证书编号: S0550512090002

(021)20361156 lik@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	552	784	1116	1619	2194
(+/-)%	18.36%	41.91%	42.43%	45.10%	35.52%
归属母公司净利润	108	160	218	303	402
(+/-)%	63.09%	47.97%	36.35%	39.23%	32.55%
每股收益(元)	0.80	0.54	0.73	1.02	1.35
市盈率	35.66	53.02	38.89	27.93	21.07
市净率	3.70	7.13	6.03	4.96	4.01
净资产收益率(%)	10.37%	13.45%	15.49%	17.74%	19.04%
股息收益率(%)	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
总股本(百万股)	135	298	298	298	298

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)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	416	353	526	951	净利润	168	222	310	410
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	8	0	0	0
应收款项	241	336	444	493	折旧及摊销	13	15	17	18
存货	378	495	665	812	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	113	145	197	241	财务费用	-3	0	6	10
流动资产合计	1148	1329	1832	2497	投资损失	-2	-2	-3	-4
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-197	-172	-231	-135
长期投资净额	49	57	58	59	其他	0	-15	0	0
固定资产	229	264	289	309	经营活动净现金流量	-20	8	30	229
无形资产	159	160	162	163	投资活动净现金流量	-222	18	47	56
商誉	1	0	0	0	融资活动净现金流量	-7	-90	96	140
非流动资产合计	470	494	501	502	企业自由现金流	-233	37	75	281
资产总计	1619	1822	2333	2999	财务与估值指标				
短期借款	16	0	0	0	每股指标				
应付款项	82	110	142	171	每股收益 (元)	0.54	0.73	1.02	1.35
预收款项	127	167	211	263	每股净资产 (元)	3.99	4.72	5.74	7.09
一年内到期的非流动负债	64	67	90	114	每股经营性现金流量 (元)	-0.07	0.03	0.10	0.77
流动负债合计	289	344	443	548	成长性指标				
长期借款	0	0	0	0	营业收入增长率	41.91%	42.43%	45.10%	35.52%
其他长期负债	102	30	130	280	净利润增长率	47.97%	36.35%	39.23%	32.55%
长期负债合计	103	30	130	280	盈利能力指标				
负债合计	391	374	573	828	毛利率	30.31%	28.07%	28.67%	28.94%
归属于母公司股东权益合计	1187	1405	1708	2111	净利率	20.38%	19.51%	18.72%	18.31%
少数股东权益	40	45	51	59	运营效率指标				
负债和股东权益总计	1619	1823	2332	2998	应收账款周转率 (次)	93.86	110.00	100.00	82.00
利润表 (百万元)					存货周转率 (次)	210.68	225.00	210.00	190.00
	2011A	2012E	2013E	2014E	偿债能力指标				
营业收入	784	1116	1619	2194	资产负债率	24.18%	20.50%	24.57%	27.63%
营业成本	546	803	1155	1559	流动比率	3.98	3.86	4.14	4.56
营业税金及附加	5	5	7	10	速动比率	2.40	2.14	2.35	2.79
资产减值损失	8	0	0	0	费用率指标				
销售费用	12	14	18	21	销售费用率	1.51%	1.28%	1.10%	0.95%
管理费用	93	103	146	193	管理费用率	11.87%	9.20%	9.00%	8.80%
财务费用	-3	0	6	10	财务费用率	-0.41%	0.00%	0.35%	0.45%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	分红指标				
投资净收益	2	2	3	4	分红比例				
营业利润	125	193	291	406	股息收益率	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
营业外收支净额	69	65	68	70	估值指标				
利润总额	195	258	359	476	P/E (倍)	53.02	38.89	27.93	21.07
所得税	27	36	49	66	P/B (倍)	7.13	6.03	4.96	4.01
净利润	168	222	310	410	P/S (倍)	10.80	7.59	5.23	3.86
归属于母公司净利润	160	218	303	402	净资产收益率	13.45%	15.49%	17.74%	19.04%
少数股东损益	8	4	6	8					

资料来源：东北证券

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，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对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。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。

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	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 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

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760