

日期: 2017年9月11日

行业: 机械设备-新三板



分析师: 邵锐

Tel: 021-53686137

E-mail: shaorui@shzq.com

SAC 证书编号: S0870513050001

研究助理: 倪瑞超

Tel: 021-53686179

E-mail: niruichao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870116070010

基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	11.76
12mth 股价格区间 (元)	9.4-17.18
总股本/流通股本 (亿股)	1.94/1.6
总市值/流通市值 (亿元)	22.86/18.77

主要股东 (2017H1)

韩金龙	14.65%
张席中夏	9.17%
常州力合创业投资有限公司	7.05%

报告编号: NRC17-CT61

首次报告日期: 2016年8月9日

相关报告: 20160809NRC17-NSP03 公司

深度: 激光焊接优势明显, 受益制造转型

20160829NRC16-CT01 公司动态: 2016年

中报点评: 激光焊接设备优势突出, 受益

动力电池投资继续高增长

20170508NRC17-CT27: 2016年报及2017

年一季报点评: 预收账款维持高位, 设备

龙头未来依然高增长

费用增长拖累半年度业绩, 公司预收账款继续高增长

■ 动态事项

公司发布2017年半年报, 实现营业收入2.96亿元, 同比增长57.68%, 归母净利润4207万元, 同比增长18.67%。

■ 事项点评

● **营业收入保持高增长, 净利润受制于费用率上升。**公司2017年上半年上半年营业收入实现50%以上的增长, 公司2015年、2016年收入都实现了50%以上的增长, 主要是受益于动力电池行业的大爆, 对公司的激光焊接设备产生了旺盛的需求。公司2017H1净利润增速低于收入的增速, 主要是公司管理费用和销售费用增长较快超过收入增长的幅度, 其中管理费用同比增长106.24%。包括工资及福利费同比增长216.29%, 房租与水电费同比增长187.80%, 研发费用同比增长41.76%, 差旅费同比增长116.96%。销售费用同比增长82.03%, 包括工资支出同比增长109.53%, 差旅费同比增长111.65%, 运输费同比增长100.75%, 房租与水电费同比增长71.59%, 广告费增长187.47%。我们判断公司的费用增速较快, 主要是公司的规模持续扩大, 2017H1公司人员增加了315人到1312人, 租赁场地面积比去年同期增加了27316平方米, 增幅为199.69%。而由于产品的收入确认存在周期, 我们认为未来随着公司产能的释放以及收入的确认, 公司各项费用率有望持续回落。

● **预收账款继续高增长, 预示公司产品的旺盛需求。**公司2017年一季度末预收账款3.58亿元, 到了2017H1持续攀升到5.87亿元, 同比增长210.45%。再次表明了公司产品旺盛的需求, 未来2-3年公司业绩高增长无忧。

● 动力电池强者恒强, 只有绑定动力电池龙头的设备企业才有机会

。动力电池行业总体产能过剩, 参考光伏行业的发展史, 我们认为未来将是行业龙头通过产能和价格达到行业出清。2016年动力电池前4企业的出货量占比为65.79%, 占有率提升11.89%, 市场向龙头靠拢趋势明显。按照总的动力电池产能规划, 未来每年新增产能也就10%-20%增长(前10厂家新增产能, 2017、2018、2019年分别为36.7、43、47GWH), 到2020年预计将达到156.5GWH。但是龙头动力电池厂家的产能扩张明确, CATL未来新增产能增速88%, 比亚迪23%。我们认为只有绑定动力电池龙头的设备龙头企业才有机会。联赢激光已经进入到比亚迪、CATL、国轩高科三家龙头电池厂家的供应链, 其他客户包括中航锂电、珠海银隆等, 未来将充分受益于这些龙头厂家的扩产潮。

■ **投资建议。**维持公司2017/2018/2019年销售收入为6.49、9.66、13.90亿元。归母净利润0.94、1.39、2.01亿元, EPS为0.73、1.07、1.55元。对应的PE为24.3、16.5、11.4倍。公司在动力电池焊接设备优势明显, 未来业绩有望超预期, 维持公司“增持”评级。

■ **风险提示:** 设备竞争加剧、动力电池龙头厂家放缓扩产节奏。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入：百万	416.20	648.80	966.17	1390.09
增长率 YOY	56.74%	55.88%	48.92%	43.88%
归属母公司股东净利润：百万	68.71	94.26	138.79	200.69
增长率 YOY	33.01%	37.19%	47.24%	44.60%
EPS(元)	0.53	0.73	1.07	1.55
PE(倍)	33.3	24.3	16.5	11.4

数据来源：WIND 上海证券研究所预测（截止到2017/9/11）

附：公司利润表预测

指标	2016A	2017A	2018A	2019A
营业收入	416	649	966	1,390
营业成本	215	341	512	744
营业税金及附加	4	6	10	14
营业费用	46	71	106	153
管理费用	87	130	184	250
财务费用	(1)	(1)	(2)	(5)
资产减值损失	5	6	10	14
投资收益	2	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	61	95	147	220
营业外收支净额	18	16	16	16
利润总额	80	111	163	236
所得税	11	17	24	35
净利润	69	94	139	201
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	69	94	139	201

数据来源：WIND 上海证券研究所预测（截止到2017/9/11）

分析师承诺

邵锐 倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。