

厚积薄发 激光与车铣等 领域开始发力

事件

2021年上半年公司实现收入、归母净利润、扣非后归母净利润分别为21,703.02、4,412.69、3,847.03万元，同比分别增长156.54%、989.18%、861.24%。业绩靓丽，多年研发投入终于开花结果。

简评

厚积薄发：多年研发投入 phoenix 软件平台，现已成熟

公司从2015年左右开始搭建统一的Phoenix软件平台，最终就是要实现所有运控产品都是基于这个统一的平台，该平台与传统数控的封闭架构不同，采用的是开放式运动控制软件架构。2015年到2021年上半年，公司累计投入研发费用3.46亿，占同期营业收入的26.19%，无论是研发费用绝对值的投入还是研发费用率，都高于同类公司，足见公司对底层共性软件平台的重视。

经过过去几年的打磨，Phoenix平台基本稳定，新产品可以在Phoenix平台开发，老平台产品会慢慢淘汰，新老平台双线作战的低效高耗状态将结束，可以期待：①研发费用率逐步下行，有助于净利率提升，2021H1研发费用率18.90%，同比下降18.87个百分点、环比2021Q1下降1.67pct；2021H1净利率20.33%，同比提升26.20pct、环比2021Q1提升1.53pct；②基于Phoenix统一平台打造出适用于多个行业的数控系统/控制器，赋予公司更多的发展后劲

激光切割与车铣复合机床等多领域发力

激光领域：2021年上半年，公司激光切割数控系统大幅增长，与2020年全年相当，创历史最高水平，放量明显，客户包括邦德、海目星、宏山等。公司超过万瓦级的激光切割控制系统已经投入市场；今年还推出了CAD/CAM插件和套料软件；总之，各方面都在缩小与国内激光数控系统龙头的差距。未来计划推出激光焊接与超快激光数控系统。

车铣复合机床领域：通过收购南京开通100%股权，公司快速切入车床领域，将Phoenix统一平台赋能南京开通，助其产品升级，更好适应车床客户升级趋势，争取在几年之内进入国内行业第一梯队，并且在高端车铣复合领域完成国产替代。南京开通自2月开始并表，上半年贡献6,668万收入、1,340万净利润，仅半年度就大幅超额完成全年800万的业绩对赌。

维宏股份 (300508)

首次评级

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

发布日期：2021年07月30日

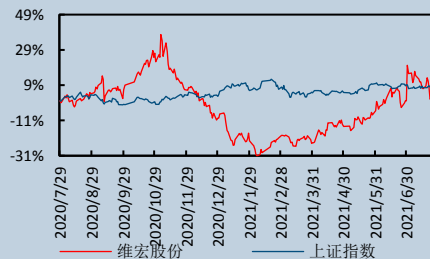
当前股价：36.17元

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 |
|--------------|------------|-------------|
| 43.82/49.21 | 59.48/60.8 | 43.73/38.03 |
| 12月最高/最低价(元) | | 36.89/17.32 |
| 总股本(万股) | | 9,091.2 |
| 流通A股(万股) | | 4,529.13 |
| 总市值(亿元) | | 32.88 |
| 流通市值(亿元) | | 16.38 |
| 近3月日均成交量(万股) | | 154.24 |
| 主要股东 | | |
| 汤同奎 | | 34.01% |

股价表现



相关研究报告

木工领域：上半年贡献收入超过三千万，超过 2019 年同期水平，但与 2017 年历史最高水平九千万左右相比还有差距，随着家具行业自动化连线生产的趋势越来越明显，未来木工领域对应的数控系统收入有希望过亿。

3C 领域：2020 年该领域数控系统（用于雕铣雕刻为主）价格战比较厉害，2021 年受益 5G 和新工艺等拉动，价格有所反弹，也获得不错增长。

投资建议

预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 9,852.69、14,900.22、20,770.91 万元，同比分别增长 238.79%、51.23%、39.40%，对应 PE 分别为 33.49、22.15、15.89 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示

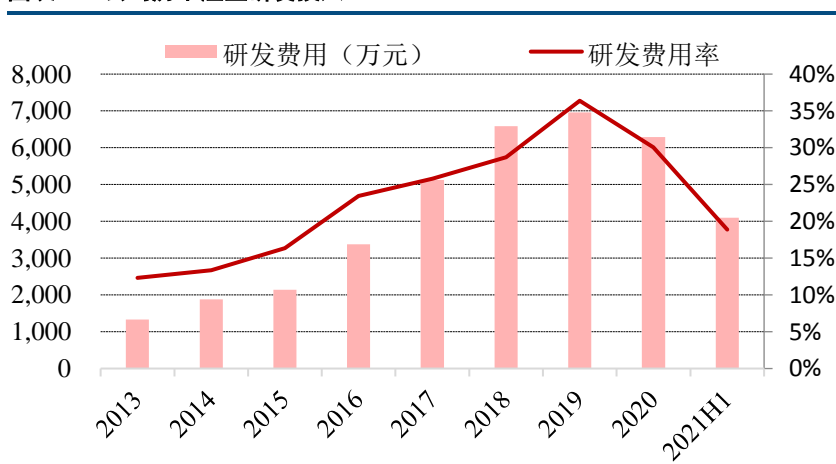
国内疫情反复；制造业投资不及预期。

图表1： 盈利预测简表

| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业总收入 | 19,134.96 | 20,924.18 | 41,203.02 | 58,549.49 | 79,041.81 |
| 同比增长 | -16.55% | 9.35% | 91.00% | 42.10% | 35.00% |
| 归母净利润 | 6,586.78 | 2,908.24 | 9,852.69 | 14,900.22 | 20,770.91 |
| 同比增长 | -340.20% | -55.85% | 238.79% | 51.23% | 39.40% |
| 净利率 | 34.42% | 13.90% | 23.91% | 25.45% | 26.28% |
| PE | 50.10 | 113.47 | 33.49 | 22.15 | 15.89 |

资料来源：Wind，中信建投

图表2： 公司历来注重研发投入



资料来源：Wind，中信建投

分析师介绍

吕娟：董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅 15%以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅 5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅 5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅 15%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上 |

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

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
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk