

# 双主业模式将成型，业绩上升空间已打开

——精功科技（002006）半年报点评

2016年08月18日

推荐/首次

精功科技

财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号：S1480510120012	
		zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
任天辉	联系人		
		rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037
叶盛	联系人		
		yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022
陈皓	联系人		
		chenhao_@dxzq.net.cn	010-66555446

## 事件：

公司报告期内营业收入 3.97 亿元，归属上市公司股东净利润 2970.82 万元，扣非后归属上市公司净利润 2942.74 万元，同比增长 85.01%、525.96%、9047.93%。

## 公司分季度财务指标

指标	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2
营业收入（百万元）	189.67	95.3	119.27	94.01	342.76	226.92	170.06
增长率（%）	46.91%	-67.06%	-55.99%	-38.12%	80.71%	138.12%	42.58%
毛利率（%）	13.94%	17.73%	22.83%	18.42%	31.27%	17.28%	33.36%
期间费用率（%）	21.04%	28.27%	24.35%	26.28%	12.26%	12.16%	17.22%
营业利润率（%）	43.08%	-2.50%	1.28%	-0.72%	2.70%	3.69%	11.65%
净利润（百万元）	44.84	2.59	1.64	-0.85	10.63	8.18	20.34
增长率（%）	-136.22%	-65.02%	-62.67%	-98.18%	-76.29%	215.72%	1137.18%
每股盈利（季度，元）	0.10	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02	0.05
资产负债率（%）	48.86%	48.17%	45.18%	43.07%	43.85%	44.28%	38.71%
净资产收益率（%）	5.26%	0.30%	0.19%	-0.10%	1.21%	0.92%	2.24%
总资产收益率（%）	2.69%	0.16%	0.10%	-0.06%	0.68%	0.51%	1.38%

## 观点：

光伏产业复苏拉动多晶硅生产设备需求，业绩高速增长。报告期内，公司实现营业收入3.97亿元，同比增长85.01%，主营业务中纺织机械及建材机械由于制造业需求低迷收入同比分别下降41.79%和10.46%，太阳能光伏设备收入达到2.15亿，同比增长高达10773.80%，占总体营业收入54.11%，强劲拉高公司业绩。2016上半年光伏发电装机量在“630”光伏电价下调政策刺激下增长迅猛，拉动上游多晶硅产能扩张需求，公司凭借质量及品牌优势获得多晶硅铸锭炉销售订单总额高达3.5亿元。据国家能源局发布的《国家十三五太阳

能规划2015-2020》（征求意见稿），2020年我国光伏累计装机容量将达150兆瓦，年均复合增长率或超25%，我们认为公司太阳能光伏设备业务占总体营业收入比例将保持较高位，持续受益于光伏发电产业发展。



**碳纤维生产线试产成功，设备国产化推动市场爆发在即。**公司以碳纤维专用设备作为战略突破口，在报告期内自主研发的具有千吨产能的高端T800碳纤维全自动生产线已顺利交付并试产成功，形成收入523.9万元，进一步打破长期以来发达国家高端碳纤维进口限制。高端碳纤维被视为“黑色黄金”，是一种具备高强度、低重量、耐腐蚀等的众多优点的新材料，产业链附加值高达200倍，在民用及工业领域均有广阔的应用空间，工业领域主要涉及航空航天，汽车，风电、压力容器、机器人等，目前主要被美国、德国及日本公司垄断，国内产业起步晚，高端碳纤维产能及产业链均有巨大的提升和整合空间。数据显示2015年全球碳纤维总需求量6万吨，预计2020年将超过14万吨，仅汽车领域受轻量化、环保化及节能化趋势影响需求量将达2.3万吨，航空航天领域随着民用及军用飞机的发展也将成为需求爆发的重要领域。碳纤维产业发展将在“十三五”期间面临重大发展机遇，公司布局产业链核心设备制造占领市场份额，通过增资参股华宇电器取得军工资质向产业链下游适度延伸，业绩高速增长可期。

**表 1：全球碳纤维需求预测（×10000 t/a）**

应用领域	2015A	2020E	2024E
一般产业	5.28	11.849	17.892
航空航天	1.546	2.21	2.165
体育休闲	1.483	1.674	1.862

资料来源：日本东邦 Tenax 公司统计，东兴证券研究所

**进军大数据云计算，打造“双主业”发展模式。**公司拟通过非公开发行股份及支付现金的方式收购盘古数据100%股权进军IDC市场，外延增强公司盈利能力。盘古数据采取与运营商合作的方式提供IDC互联网基础架构，收入由机柜出租，IT设备租赁、ISP以及增值服务构成，北京、上海、深圳为核心业务发展区域，未来将开拓环渤海、长三角及珠三角经济圈，采用紧贴客户需求的订单化生产方式，具备建设周期短、项目交付及成本控制能力强、数据中心标准高等竞争优势。盘古数据业务发展战略明确，市场优势明显，预计2016年底投产25000个机柜，业绩承诺2016年至2019年实现净利润至少为3.3亿元、5.9亿元、6.9亿元和7.8亿元。

## 结论：

精工科技专注于专用设备机械制造，报告期内在巩固建筑节能及轻纺专用设备业务的基础上，积极推进太阳能光伏设备的销售及研发，克服制造业整体需求不振的宏观环境实现业绩大幅度提升。公司同时以新兴产业为战略突破口，实现千吨高性能碳纤维专用设备生产线的试生产成功，推动碳纤维设备国产化进程，基于未来碳纤维的广阔市场，公司业绩上升空间已打开。另外，公司把握大数据市场机会，外延式并购盘古数据拓宽盈利渠道，我们认为公司业绩发展趋势向好。预计公司2016年~2018年的营业收入分别为8.26亿元、10.69亿元和14.24亿元，归属于上市公司股东净利润分别为0.64亿元、0.92亿元和1.50亿元，每股收益分别为0.14元、0.20元和0.33元，对应PE分别为96.50X、67.05X、41.32X。首次覆盖给予“**推荐**”评级，给予6个月目标价14.5元。

**风险因素：**光伏产业发展不及预期，碳纤维生产线业务不及预期，并购盘古数据失败

**公司盈利预测表**

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产合计</b>	1139	1030	1074	1284	1751	<b>营业收入</b>	902	651	826	1069	1424
货币资金	337	367	379	399	531	<b>营业成本</b>	750	483	552	712	954
应收账款	190	247	261	323	474	营业税金及附加	3	6	5	7	11
其他应收款	99	12	15	19	26	营业费用	38	24	37	44	58
预付款项	19	18	23	22	24	管理费用	95	81	108	128	178
存货	283	225	208	269	360	财务费用	38	18	32	29	29
其他流动资产	1	1	1	1	1	资产减值损失	18.04	34.11	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	527	532	480	444	408	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	66	96	96	96	96	投资净收益	91.98	2.32	0.00	0.00	0.00
固定资产	285.62	270.43	238.32	206.20	174.09	<b>营业利润</b>	51	8	92	149	194
无形资产	39	38	34	31	27	营业外收入	8.66	10.66	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	2.24	4.37	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	1666	1562	1554	1728	2159	<b>利润总额</b>	57	14	92	149	194
<b>流动负债合计</b>	806	678	705	916	1413	所得税	47	0	28	56	44
短期借款	398	273	261	414	795	<b>净利润</b>	10	14	64	92	150
应付账款	201	191	181	234	314	少数股东损益	-3	-2	0	0	0
预收款项	76	81	114	108	128	归属母公司净利润	13	16	64	92	150
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	172	93	160	214	259
<b>非流动负债合计</b>	9	7	0	0	0	<b>BPS (元)</b>	0.03	0.03	0.14	0.20	0.33
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>负债合计</b>	814	685	705	916	1413	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	3	11	11	11	11	营业收入增长	21.19%	-27.78	26.75%	29.50%	33.16%
实收资本(或股本)	455	455	455	455	455	营业利润增长	-119.77	-84.76	1093.8	61.06%	30.53%
资本公积	269	270	270	270	270	归属于母公司净利润	304.07	43.93%	304.07	43.93%	62.25%
未分配利润	48	61	9	-46	-130	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	849	866	838	802	735	毛利率(%)	16.81%	25.89%	33.14%	33.41%	33.00%
<b>负债和所有者权益</b>	1666	1562	1554	1728	2159	净利率(%)	1.07%	2.15%	7.76%	8.63%	10.51%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
	单位: 百万元					ROE(%)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	0.76%	0.76%	1.02%	4.13%	5.34%	
<b>经营活动现金流</b>	56	173	138	25	-2	<b>偿债能力</b>					
净利润	10	14	64	92	150	资产负债率(%)	49%	44%	45%	53%	65%
折旧摊销	82.87	66.83	0.00	35.93	35.93	流动比率	1.41	1.52	1.52	1.40	1.24
财务费用	38	18	32	29	29	速动比率	1.06	1.19	1.23	1.11	0.98
应收账款减少	0	0	-14	-62	-150	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	34	-6	20	总资产周转率	0.49	0.40	0.53	0.65	0.73
<b>投资活动现金流</b>	36	-18	16	0	0	应收账款周转率	4	3	3	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.90	3.32	4.43	5.15	5.20
长期股权投资减少	0	0	16	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	92	2	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.03	0.03	0.14	0.20	0.33
<b>筹资活动现金流</b>	-55	-148	-142	-5	135	每股净现金流(最新)	0.08	0.02	0.03	0.04	0.29
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	1.86	1.90	1.84	1.76	1.61
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	453.00	453.00	96.50	67.05	41.32
资本公积增加	7	0	0	0	0	P/B	7.29	7.14	7.38	7.72	8.42
<b>现金净增加额</b>	38	7	12	20	132	EV/EBITDA	36.43	65.76	37.98	29.02	24.90

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

## 联系人简介

### 任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015年加入东兴证券，从事机械行业研究。

### 叶盛

机械行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2年证券研究经验，2015年加盟东兴证券研究所，从事机械行业研究。

### 陈皓

机械行业研究员，清华大学测控技术与仪器学士，清华大学机械工程硕士，2016年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。