

公司研究/公告点评

2017年03月12日

电子元器件/其他电子器件 II

投资评级: 买入 (维持评级)

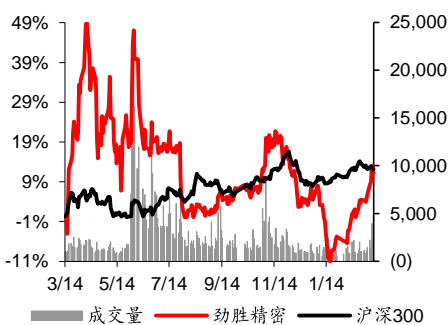
当前价格(元): 7.79
合理价格区间(元): 12.9~15.05

张騅 执业证书编号: S0570515060001
研究员 021-28972073
lu.zhang@htsc.com

相关研究

- 1 《劲胜精密(300083,买入): 16 年业绩超预期, 业绩拐点显现》2017.01
- 2 《劲胜精密(300083):玻璃精雕增业绩, 股权激励显信心》2016.11
- 3 《劲胜精密(300083):创世纪稳步成长, 主业有望触底反弹》2016.08

股价走势图



资料来源: Wind

超预期! 主业拐点, 新业务突破!

劲胜精密(300083)

一季度业绩超预期

公司公告一季度预告, 预计一季度归属于上市公司股东净利润为 1.15 亿-1.2 亿, 同比增长 303.92%-321.48%, 公告表示增长主要来自于公司数控机床等高端装备销售持续增长, 新品高光机、玻璃精雕机开始批量出货; 金属结构件项目产能释放、良率提升, 塑胶结构件资源整合, 产能缩减。非常性损益影响预计 1800 万-2500 万。

传统业务喜迎拐点, 未来潜力可期

公司传统塑胶业务在过去几年面临到金属替代压力, 成为公司业务负担, 2016 年公司积极实施减员增效, 降低工人规模 40%, 有效降低成本, 同时积极开拓新客户、新产品, 终见成效。金属机壳业务, 公司顺利开发国际、国内大客户需求, 产品良率随着经验积累逐步提升, 公司盈利能力也在稳步向行业平均水平提升, 未来有望成为公司业务的重要组成部分。

金属 CNC 设备市场预期差较大, 需求稳中有升

金属 CNC 设备需求是目前市场预期差最大的业务, 市场担心玻璃、陶瓷成为金属机壳的替代品, 导致设备需求下降。我们认为: 1) 玻璃后壳依然要配合金属中框, CNC 需求依然存在, 陶瓷机壳需要更大量、更高端的 CNC 设备, 是行业的未来成长动力; 2) 目前仍有多家 A、H 股上市公司积极扩张 CNC 产能, 或利用租赁、外发方式扩张实际产能, 而不少智能硬件新产品需求也在兴起, 目前金属 CNC 设备需求稳中有升, 未来数年内仍值得期待!

成功可以复制! 具备核心技术能力, 成功突破玻璃精雕机

对于装备公司, 市场最担心的是持续需求和产品突破能力。创世纪不但成为国内金属 CNC 行业的龙头, 更是成功开发出应用于玻璃精雕加工的精雕机、高光机设备, 目前已经成功突破重要客户, 由于 iPhone 8 今年将采用玻璃后盖设计, 玻璃精雕机需求将迎来很大提升! 公司成功进入了全新的市场领域! 未来我们相信公司将继续关注产业发展, 推出适应市场变化的新设备, 成为公司的主营业务!

业绩超预期, 上调盈利预测, 重申买入评级

受益传统业务的效益改善, 装备业务的持续突破, 公司一季度业绩超过我们预期, 我们据此上调盈利预测至 2016-18 年 1.31 亿元, 6.09 亿元, 9.21 亿元, 对应 EPS 为 0.09 元, 0.43 元, 0.65 元, 目前股价对应估值为 84.3X, 18.2X, 12.0X, 相比电子行业及高端装备行业可比公司显著低估, 我们认为 6 个月合理估值水平为 2017 年 30X-35X, 对应目标价 12.9 元-15.05 元, 重申买入评级!

风险提示: 塑胶、金属机壳业务订单低于预期, 金属 CNC 装备需求下滑, 玻璃精雕机推进情况低于预期。

公司基本资料

总股本 (百万股)	1,432
流通 A 股 (百万股)	1,128
52 周内股价区间 (元)	6.23-41.81
总市值 (百万元)	11,156
总资产 (百万元)	9,590
每股净资产 (元)	3.54

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	3,981	3,567	5,131	7,783	9,725
+/-%	21.43	(10.40)	43.86	51.69	24.94
净利润 (百万元)	74.35	(470.50)	131.56	609.06	921.93
+/-%	(41.69)	(732.85)	127.96	362.94	51.37
EPS (元)	0.05	(0.33)	0.09	0.43	0.65
PE (倍)	149.16	(23.57)	84.29	18.21	12.03

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2,050	4,902	4,389	6,872	8,812
现金	214.06	1,562	1,339	1,946	2,431
应收账款	669.28	1,116	1,027	1,768	2,400
其他应收账款	10.92	93.78	70.47	149.95	162.35
预付账款	161.59	114.69	165.27	241.71	278.40
存货	709.18	1,627	1,462	2,247	2,820
其他流动资产	284.96	388.29	324.56	519.83	719.10
非流动资产	1,712	3,871	3,834	3,746	3,634
长期投资	0.00	13.47	13.47	13.47	13.47
固定资产投资	1,294	1,632	1,775	1,782	1,742
无形资产	65.91	149.67	144.65	139.38	134.23
其他非流动资产	353.01	2,075	1,901	1,811	1,744
资产总计	3,762	8,773	8,223	10,617	12,446
流动负债	2,151	3,294	2,613	4,400	5,312
短期借款	533.10	436.06	150.00	745.57	763.26
应付账款	1,086	1,436	1,419	2,174	2,765
其他流动负债	531.55	1,422	1,044	1,480	1,784
非流动负债	118.07	494.71	494.75	497.00	494.26
长期借款	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00
其他非流动负债	8.07	384.71	384.75	387.00	384.26
负债合计	2,269	3,789	3,108	4,897	5,806
少数股东权益	1.26	0.85	0.18	(3.61)	(6.26)
股本	201.30	355.89	1,424	1,424	1,424
资本公积	865.34	4,684	3,616	3,616	3,616
留存公积	426.51	(55.92)	75.06	684.13	1,606
归属母公司股	1,492	4,983	5,115	5,724	6,646
负债和股东权益	3,762	8,773	8,223	10,617	12,446

现金流量表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金	(121.71)	(529.94)	215.24	172.56	633.08
净利润	73.24	(471.54)	130.90	605.27	919.29
折旧摊销	159.93	252.04	217.12	242.76	263.07
财务费用	30.86	31.15	(29.56)	(25.93)	(25.63)
投资损失	0.00	0.03	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(415.81)	(561.78)	16.87	(766.76)	(603.89)
其他经营现金	30.07	220.17	(120.09)	117.21	80.25
投资活动现金	(686.26)	(249.07)	(179.55)	(188.52)	(190.42)
资本支出	688.18	556.74	150.00	150.00	150.00
长期投资	0.00	6.85	(5.12)	0.00	0.00
其他投资现金	1.92	314.52	(34.67)	(38.52)	(40.42)
筹资活动现金	551.45	2,127	(259.02)	622.76	42.70
短期借款	513.10	(97.05)	(286.06)	595.57	17.69
长期借款	50.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	1.30	154.59	1,068	0.00	0.00
资本公积增加	20.21	3,819	(1,068)	0.00	0.00
其他筹资现金	(33.17)	(1,749)	27.04	27.19	25.01
现金净增加额	(256.96)	1,348	(223.33)	606.79	485.35

资料来源：公司公告，华泰证券研究所预测

利润表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	3,981	3,567	5,131	7,783	9,725
营业成本	3,249	3,112	4,004	5,672	6,917
营业税金及附加	17.94	13.08	23.16	32.92	40.23
营业费用	136.32	149.58	186.01	294.31	369.35
管理费用	430.90	562.02	759.40	1,051	1,264
财务费用	30.86	31.15	(29.56)	(25.93)	(25.63)
资产减值损失	36.22	222.17	50.00	40.00	35.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	(0.03)	0.00	0.00	0.00
营业利润	79.28	(523.80)	137.82	719.59	1,124
营业外收入	15.09	31.09	55.00	57.00	40.00
营业外支出	9.84	8.76	25.00	20.00	15.00
利润总额	84.53	(501.47)	167.82	756.59	1,149
所得税	11.29	(29.93)	36.92	151.32	229.82
净利润	73.24	(471.54)	130.90	605.27	919.29
少数股东损益	(1.11)	(1.04)	(0.67)	(3.79)	(2.65)
归属母公司净利润	74.35	(470.50)	131.56	609.06	921.93
EBITDA (倍)	270.07	(240.62)	325.38	936.42	1,362
EPS (元)	0.05	(0.33)	0.09	0.43	0.65

主要财务比率

会计年度 (%)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力					
营业收入	21.43	(10.40)	43.86	51.69	24.94
营业利润	(50.75)	(760.74)	126.31	422.13	56.22
归属母公司净利润	(41.69)	(732.85)	127.96	362.94	51.37
获利能力 (%)					
毛利率	18.38	12.74	21.96	27.13	28.87
净利率	1.87	(13.19)	2.56	7.83	9.48
ROE	4.98	(9.44)	2.57	10.64	13.87
ROIC	4.67	(11.60)	2.06	11.90	17.33
偿债能力					
资产负债率 (%)	60.30	43.19	37.80	46.12	46.65
净负债比率 (%)	28.34	14.41	8.37	17.47	15.04
流动比率	0.95	1.49	1.68	1.56	1.66
速动比率	0.62	0.95	1.09	1.02	1.09
营运能力					
总资产周转率	1.23	0.57	0.60	0.83	0.84
应收账款周转率	7.08	3.76	4.51	5.25	4.40
应付账款周转率	3.58	2.47	2.80	3.16	2.80
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.05	(0.33)	0.09	0.43	0.65
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.09)	(0.37)	0.15	0.12	0.44
每股净资产(最新摊薄)	1.05	3.50	3.59	4.02	4.67
估值比率					
PE (倍)	149.16	(23.57)	84.29	18.21	12.03
PB (倍)	7.43	2.23	2.17	1.94	1.67
EV_EBITDA (倍)	37.48	(42.07)	31.11	10.81	7.43

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com