

## 金明精机 (300281)

### 参股上海仁馨，推进康复医疗产业化布局

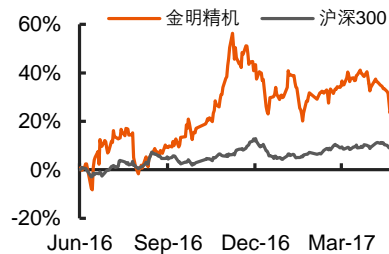
#### 推荐 (维持)

现价: 16.63 元

#### 主要数据

行业	机械
公司网址	www.jmjj.com
大股东/持股	马镇鑫/44.56%
实际控制人/持股	马镇鑫/%
总股本(百万股)	243
流通 A 股(百万股)	140
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	40.49
流通 A 股市值(亿元)	23.28
每股净资产(元)	3
资产负债率(%)	37.30

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

- 《金明精机\*300281\*业绩回暖符合预期，2017 将是重要转折点》 2017-04-26
- 《金明精机\*300281\*设立全资子公司，金明工业 4.0 再布一棋》 2017-01-19
- 《金明精机\*300281\*横刀立马首战告捷：非公开发行通过审核》 2016-12-21

#### 证券分析师

黎焜 投资咨询资格编号  
S1060516060001  
LIKUN235@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

胡小禹 一般从业资格编号  
S1060116080082  
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

#### 投资要点

**事项：** 参股上海仁馨健康管理咨询有限公司。公司于 2017 年 5 月 31 日与岭南投资、上海仁馨健康管理咨询有限公司（目标公司）及目标公司现有股东冯建光等共同签署了《岭南投资有限公司、广东金明精机股份有限公司向上海仁馨健康管理咨询有限公司增资的协议书》。公司拟以自有资金人民币 500 万元参股上海仁馨，其中 19.53 万元计入注册资本，480.47 万元计入资本公积。本次增资完成后，上海仁馨的注册资本增加至 156.25 万元，公司持有上海仁馨 12.50% 股权。

#### 平安观点：

- **旨在打造医疗康复业务生态圈：**“健康金明”是公司未来发展的重要战略方向之一。2015 年 7 月公司和清华大学签署《清华大学与广东金明精机股份有限公司联合建立康复机器人联合研究中心协议书》，标志着公司正式进入服务机器人和医疗健康产业。此次公司参股上海仁馨旨在打造康复医疗业务生态圈，充分利用各自平台和资源优势，发挥业务协同效应，共同开发康复养老市场。上海仁馨主营业务是为养老和健康产业提供包括研究咨询、规划设计、运营管理、人才培养、推介宣传在内的综合解决方案。未来上海仁馨有望成为打开公司康复机器人产品市场渠道的重要前线阵地。
- **康复机器人的产业化已提上日程：**2016 年 12 月，公司与清华大学正式签订了《神经康复机器人产业化技术开发(委托)合同书》，将上、下肢神经康复机器人项目的产业化提上日程。目前我国超过 8600 万的各类残疾人及近 2 亿老年人，未来对康复机器人的需求巨大。金明精机是国内较早布局康复机器人的公司，在技术上已占据一定的先发优势。
- **投资建议：**我国康复医疗行业发展前景巨大，公司在康复机器人领域率先布局，并努力打造业务生态圈，未来前景值得看好。此外，公司主业薄膜机械销售正在逐步回暖，公司依靠自身优势进入高端薄膜市场，有望显著提升公司盈利能力。我们判断 2017 年将是公司的重要转折点。预计公司 2017 年-2019 年的 EPS 分别为 0.34 元、0.44 元、0.58 元，对应当前股价市盈率分别为 49 倍、38 倍、和 29 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）目标公司市场开拓不及预期；（2）康复机器人产业化进程不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	314	355	524	751	962
YoY(%)	-13.2	13.2	47.6	43.3	28.0
净利润(百万元)	29.3	33	82	107	141
YoY(%)	-51.3	11.5	151.3	29.9	32.6
毛利率(%)	34.8	33.6	33.3	30.5	31.0
净利率(%)	9.3	9.2	15.7	14.2	14.7
ROE(%)	4.0	4.2	10.0	11.8	13.7
EPS(摊薄/元)	0.12	0.13	0.34	0.44	0.58
P/E(倍)	138.1	123.9	49.3	37.9	28.6
P/B(倍)	5.6	5.5	5.0	4.5	4.0

资产负债表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	601	1214	1689	2082
现金	139	472	677	866
应收账款	108	206	245	332
其他应收款	3	5	6	8
预付账款	50	73	104	123
存货	251	400	573	663
其他流动资产	50	58	85	90
<b>非流动资产</b>	547	709	933	1108
长期投资	0	0	0	0
固定资产	304	416	578	726
无形资产	134	151	169	176
其他非流动资产	109	143	186	207
<b>资产总计</b>	1149	1923	2622	3190
<b>流动负债</b>	318	1023	1633	2076
短期借款	210	877	1419	1837
应付账款	40	64	91	106
其他流动负债	69	82	123	134
<b>非流动负债</b>	71	70	73	69
长期借款	40	40	42	39
其他非流动负债	30	30	30	30
<b>负债合计</b>	389	1093	1705	2146
少数股东权益	19	20	21	22
股本	243	243	243	243
资本公积	240	240	240	240
留存收益	258	323	409	518
<b>归属母公司股东权益</b>	741	811	896	1023
<b>负债和股东权益</b>	1149	1923	2622	3190

现金流量表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	5	-113	-36	40
净利润	32	83	108	143
折旧摊销	0	31	43	57
财务费用	9	10	18	21
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	0	-237	-205	-181
其他经营现金流	-36	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-62	-192	-267	-232
资本支出	62	162	224	175
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	-31	-43	-57
<b>筹资活动现金流</b>	31	-28	-34	-37
短期借款	42	0	0	0
长期借款	-2	-1	3	-3
普通股增加	-1	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-9	-27	-36	-33
<b>现金净增加额</b>	-26	-334	-337	-229

利润表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	355	524	751	962
营业成本	236	350	523	664
营业税金及附加	5	4	5	7
营业费用	22	27	35	41
管理费用	50	44	53	67
财务费用	9	10	18	21
资产减值损失	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	29	89	119	162
营业外收入	8	9	9	8
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	36	98	127	169
所得税	5	15	19	26
<b>净利润</b>	32	83	108	143
少数股东损益	-1	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	33	82	107	141
EBITDA	48	153	224	303
EPS (元)	0.13	0.34	0.44	0.58

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	13.2	47.6	43.3	28.0
营业利润(%)	-9.7	210.6	33.9	36.3
归属于母公司净利润(%)	11.5	151.3	29.9	32.6
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	33.6	33.3	30.5	31.0
净利率(%)	9.2	15.7	14.2	14.7
ROE(%)	4.2	10.0	11.8	13.7
ROIC(%)	4.0	5.9	6.4	7.1
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	33.9	56.8	65.0	67.2
净负债比率(%)	16.6	54.7	87.0	98.1
流动比率	1.9	1.2	1.0	1.0
速动比率	1.1	0.8	0.7	0.7
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	6.8	6.8	6.8	6.8
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.34	0.44	0.58
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	-0.47	-0.15	0.16
每股净资产(最新摊薄)	3.05	3.33	3.68	4.20
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	123.87	49.3	37.9	28.6
P/B	5.46	5.0	4.5	4.0
EV/EBITDA	88.6	29.9	22.0	17.0

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033