

康尼机电 (603111.SH)

上半年净利润同比小幅下滑，但第2季度单季重回增长

核心观点:

半年报披露: 2017年上半年,公司实现营业收入1000百万元;同比增长4.66%,实现归属母公司股东净利润115百万元,同比下滑4.87%。

第2季度同比小幅增长: 2017年第2季度,公司实现营业收入606百万元,同比增长16.29%;实现归属母公司股东净利润73百万元,同比增长2.33%。净利润增速低于收入增速主要是因为公司上半年综合毛利率为36.75%,较2016年同期下滑1.3个百分点。

中长期发展展望稳健: 目前城轨市场规划饱满、建设积极,公司作为国内城轨车辆门系统的龙头企业,未来将持续受益行业发展。随着未来标准动车组的招标量提升,作为中国标准动车组门系统研发、试制的主要参与单位,公司动车组门系统的市场占有率有望显著提升。

公告拟收购龙昕科技,构建“投资+消费”双主业: 公司已公告拟通过发行股份及支付现金相结合的方式以34亿收购龙昕科技100%的股权。龙昕科技处于消费电子精密结构件行业,此次收购是公司一次跨领域的发展扩张,将构建公司“投资+消费”的双主业格局,提高公司抗风险能力,同时龙昕科技承诺2017~2018扣非后净利润分别不低于2.38/3.08/3.88亿元;收购完成后将显著增厚公司业绩。

盈利预测及投资建议: 在不考虑此次收购龙昕科技的情形下,预计2017~2019年公司可实现营业收入2338/2955/3707百万元,实现净利润分别为276/351/407百万元,EPS分别为0.37/0.48/0.55元,对应PE分别为33X/26X/23X。维持公司此前“买入”的投资评级。

风险提示: 向邦柯科技提供的财务资助,剩余欠款4654万元,存在邦柯科技实际控制人不能按期偿还借款的风险;铁路投资下滑风险;轨交设备交付周期波动;新能源业务低于预期风险;收购失败或进展低于预期风险。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,656.43	2,010.15	2,337.73	2,955.48	3,706.54
增长率(%)	26.55%	21.35%	16.30%	26.42%	25.41%
EBITDA(百万元)	240.52	320.66	324.30	413.14	480.47
净利润(百万元)	183.83	239.94	276.26	351.42	406.51
增长率(%)	30.41%	30.53%	15.14%	27.20%	15.68%
EPS(元/股)	0.622	0.325	0.374	0.476	0.551
市盈率(P/E)	46.19	45.24	33.36	26.22	22.67
市净率(P/B)	7.67	8.21	5.76	4.73	3.91
EV/EBITDA	34.90	33.53	26.91	20.68	17.35

数据来源:公司财务报表,广发证券发展研究中心

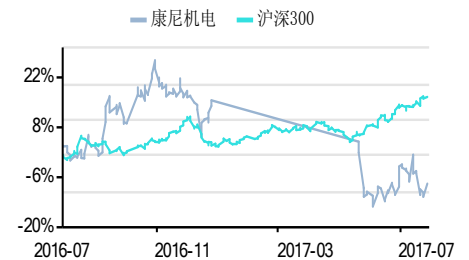
公司评级

当前价格 12.48元

前次评级 买入

报告日期 2017-07-27

相对市场表现



分析师: 刘芷君 S0260514030001

021-60750802

liuzhijun@gf.com.cn

分析师: 罗立波 S0260513050002

021-60750636

luolibob@gf.com.cn

相关研究:

康尼机电(603111.SH): 一 2017-04-25

季报业绩略有下滑,全年仍有望保持快速发展

康尼机电(603111.SH): 业 2017-03-24

绩持续增长,构建“投资+消费”双主业

康尼机电(603111.SH): 3 2016-10-30

季度增速放缓,不改未来成长逻辑

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	2127	2199	2409	3099	3939
货币资金	407	292	489	670	880
应收及预付	1043	1357	1437	1817	2279
存货	405	386	483	612	780
其他流动资产	272	164	0	0	0
非流动资产	412	487	456	457	458
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	308	395	395	395	395
在建工程	40	21	22	24	27
无形资产	50	59	35	34	33
其他长期资产	14	12	4	4	4
资产总计	2538	2685	2865	3556	4397
流动负债	1366	1255	1185	1502	1911
短期借款	310	190	0	0	0
应付及预收	1055	1065	1185	1502	1911
其他流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债	12	44	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	12	44	0	0	0
负债合计	1378	1299	1185	1502	1911
股本	295	738	738	738	738
资本公积	477	28	28	28	28
留存收益	414	595	871	1223	1629
归属母公司股东权	1108	1322	1598	1950	2356
少数股东权益	53	64	81	104	130
负债和股东权益	2538	2685	2865	3556	4397

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	89	62	391	160	190
净利润	195	256	294	374	432
折旧摊销	35	50	2	2	2
营运资金变动	-143	-260	107	-192	-221
其它	2	16	-12	-23	-23
投资活动现金流	-461	4	44	21	20
资本支出	-124	-124	41	18	17
投资变动	-251	93	3	3	3
其他	-87	35	0	0	0
筹资活动现金流	146	-180	-237	0	0
银行借款	361	214	-190	0	0
债券融资	-262	-334	-42	0	0
股权融资	104	6	0	0	0
其他	-57	-65	-5	0	0
现金净增加额	-226	-114	197	181	209
期初现金余额	632	407	292	489	670
期末现金余额	407	292	489	670	880

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	26.5	21.4	16.3	26.4	25.4
营业利润增长	36.8	28.3	24.8	28.9	16.4
归属母公司净利润增长	30.4	30.5	15.1	27.2	15.7
获利能力(%)					
毛利率	38.6	37.9	37.2	37.0	36.0
净利率	11.8	12.7	12.6	12.6	11.7
ROE	16.6	18.1	17.3	18.0	17.3
ROIC	16.4	18.0	23.2	25.4	25.5
偿债能力					
资产负债率(%)	54.3	48.4	41.4	42.2	43.5
净负债比率	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.4
流动比率	1.56	1.75	2.03	2.06	2.06
速动比率	1.25	1.43	1.60	1.63	1.63
营运能力					
总资产周转率	0.76	0.77	0.84	0.92	0.93
应收账款周转率	3.30	2.59	2.53	2.53	2.53
存货周转率	2.72	3.16	3.04	3.04	3.04
每股指标(元)					
每股收益	0.62	0.32	0.37	0.48	0.55
每股经营现金流	0.30	0.08	0.53	0.22	0.26
每股净资产	3.75	1.79	2.16	2.64	3.19
估值比率					
P/E	46.2	45.2	33.4	26.2	22.7
P/B	7.7	8.2	5.8	4.7	3.9
EV/EBITDA	34.9	33.5	26.9	20.7	17.3

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1656	2010	2338	2955	3707
营业成本	1018	1248	1468	1861	2372
营业税金及附加	16	20	23	30	37
销售费用	111	130	143	177	222
管理费用	306	343	381	476	597
财务费用	10	8	1	-4	-5
资产减值损失	4	8	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	12	6	3	3	3
营业利润	203	260	324	418	487
营业外收入	27	41	20	20	20
营业外支出	0	2	0	0	0
利润总额	230	299	344	438	507
所得税	35	44	51	64	74
净利润	195	256	294	374	432
少数股东损益	11	16	18	22	26
归属母公司净利润	184	240	276	351	407
EBITDA	241	321	324	413	480
EPS(元)	0.62	0.32	0.37	0.48	0.55

广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使⽤，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使⽤本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。