

劲胜智能 (300083)

精密结构件转型成果初现，CNC装备延续高增长

推荐 (维持)

现价: 9.98 元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.januscn.com
大股东/持股	劲辉国际企业有限公司 /23.95%
实际控制人/持股	王九全/50.00%
总股本(百万股)	1,432
流通 A 股(百万股)	1,123
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	142.90
流通 A 股市场值(亿元)	112.09
每股净资产(元)	3.77
资产负债率(%)	49.60

行情走势图



相关研究报告

《劲胜智能*300083*乘 3C 行业春风，铸 CNC 装备标杆》 2017-08-15

证券分析师

黎焜 投资咨询资格编号
S1060516060001
021-38640739
LIKUN235@PINGAN.COM.CN

研究助理

胡小禹 一般从业资格编号
S1060116080082
021-38643531
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

吴文成 一般从业资格编号
S1060117080013
021-20667267
WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项:

公司发布半年报，实现营业收入31.66亿元，同比增长31.9%，实现归母净利润3.03亿元，同比增长500.6%。

平安观点:

- **塑胶收缩金属提升，精密结构件稳步转型：**报告期内，公司整合塑胶精密结构件生产资源，提高金属精密结构件收入规模，上半年精密结构件实现营业收入 19.3 亿元，同比增长 10.2%。公司从单一的精密模具、塑胶结构件供应商，逐步转型为集塑胶、玻璃、粉末冶金、金属精密结构件和精密模具于一体的综合服务商。
- **金属机壳渗透率提升，高端装备业务爆发增长：**由于全球金属机壳渗透率的提升，子公司创世纪上半年业绩爆发增长。创世纪作为国内 CNC 钻攻机产销量第一的龙头，持续扩大 CNC 钻攻机优势，实现了更多的进口替代。同时创世纪的高光机、玻璃精雕机、扫光机等新产品开始批量出货，上半年高端装备业务实现营收 12.5 亿元，同比增长 66.7%，成为公司业务增长的主要动力。
- **双重因素带动毛利率水平有效提升：**上半年公司毛利率达到 27.4%，同比上升 4.7 个百分点，原因一方面是公司高毛利率的产品数控机床、高光机、玻璃精雕机的快速增长；另一方面是精密结构件收入结构的改善，以及金属结构件生产良率的提升，带来了毛利率的有效提升。公司高端装备收入规模的持续提升，以及结构件业务的成功转型，我们预计毛利率水平未来仍有上升空间。
- **智能制造服务不断推进：**报告期内，公司对外设立中创智能和劲胜孵化器两家全资子公司，积极拓展智能制造服务。同时通过子公司香港劲胜投资参股融资租赁公司，形成智能制造业务与融资租赁的良性循环。公司不断推进智能制造服务业务，向智能工厂系统集成商转型。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3567	5136	6739	8209	9798
YoY(%)	-10.4	44.0	31.2	21.8	19.4
净利润(百万元)	-471	131	588	869	1116
YoY(%)	-732.8	-127.9	347.7	47.8	28.4
毛利率(%)	12.7	23.2	26.4	28.5	29.0
净利率(%)	-13.2	2.6	8.7	10.6	11.4
ROE(%)	-9.5	2.6	10.3	13.3	14.7
EPS(摊薄/元)	-0.33	0.09	0.41	0.61	0.78
P/E(倍)	-30.4	108.7	24.3	16.4	12.8
P/B(倍)	2.9	2.8	2.5	2.2	1.9

- **盈利预测与投资建议：**公司精密结构件转型效果初现，毛利率水平有效提升，创世纪作为国内 3C 行业 CNC 钻攻机龙头，持续受益低端智能机金属机壳渗透率提升，以及高端机金属中框的推广运用，新兴产品玻璃精雕机和 3D 玻璃热弯机有望带来新的业绩引爆点。维持公司 2017-2019 年净利润预测分别为 5.88 亿元、8.69 亿元、11.16 亿元，EPS 分别为 0.41 元、0.61 元、0.78 元，对应市盈率为 24、16、13 倍，公司将分享“金属中框+双玻璃”时代的红利，业绩增长具有可持续性，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**CNC 钻攻机竞争加剧；玻璃精雕机发展不及预期；原材料价格上涨。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	5657	9277	11101	13166
现金	898	3574	4353	5195
应收账款	1192	1836	1852	2551
其他应收款	175	178	251	261
预付账款	53	167	100	219
存货	2823	2775	3850	4003
其他流动资产	517	747	694	938
非流动资产	3985	4400	4730	5074
长期投资	20	27	34	42
固定资产	1687	2080	2398	2733
无形资产	187	206	227	251
其他非流动资产	2091	2087	2070	2049
资产总计	9643	13677	15831	18241
流动负债	3970	7429	8771	10102
短期借款	590	2860	4021	3896
应付账款	1292	2140	1921	2892
其他流动负债	2089	2430	2829	3314
非流动负债	551	560	567	571
长期借款	0	10	16	20
其他非流动负债	551	551	551	551
负债合计	4521	7989	9338	10673
少数股东权益	0	-2	-6	-7
股本	1424	1432	1432	1432
资本公积	3619	3619	3619	3619
留存收益	76	587	1350	2335
归属母公司股东权益	5121	5690	6498	7575
负债和股东权益	9643	13677	15831	18241

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-337	1121	405	1803
净利润	131	586	866	1115
折旧摊销	270	248	308	372
财务费用	22	44	98	86
投资损失	-2	-1	-1	-1
营运资金变动	-861	243	-867	231
其他经营现金流	103	0	0	0
投资活动现金流	-749	-662	-637	-716
资本支出	229	408	322	338
长期投资	-1	-7	-7	-7
其他投资现金流	-521	-261	-322	-385
筹资活动现金流	421	-53	-150	-120
短期借款	154	0	0	0
长期借款	-110	10	7	4
普通股增加	1068	8	0	0
资本公积增加	-1065	0	0	0
其他筹资现金流	375	-70	-157	-124
现金净增加额	-665	406	-382	967

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	5136	6739	8209	9798
营业成本	3944	4961	5871	6959
营业税金及附加	22	30	35	41
营业费用	193	236	302	369
管理费用	739	714	788	882
财务费用	22	44	98	86
资产减值损失	54	74	89	103
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	1	1	1
营业利润	165	680	1027	1359
营业外收入	67	55	59	58
营业外支出	20	20	17	17
利润总额	212	719	1068	1400
所得税	81	132	203	285
净利润	131	586	866	1115
少数股东损益	0	-2	-4	-1
归属母公司净利润	131	588	869	1116
EBITDA	491	1004	1467	1869
EPS (元)	0.09	0.41	0.61	0.78

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	44.0	31.2	21.8	19.4
营业利润(%)	131.4	312.6	51.0	32.4
归属于母公司净利润(%)	-127.9	347.7	47.8	28.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	23.2	26.4	28.5	29.0
净利率(%)	2.6	8.7	10.6	11.4
ROE(%)	2.6	10.3	13.3	14.7
ROIC(%)	2.2	6.8	8.5	9.9
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	46.9	58.4	59.0	58.5
净负债比率(%)	-6.0	-12.3	-4.8	-16.8
流动比率	1.4	1.2	1.3	1.3
速动比率	0.7	0.9	0.8	0.9
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
应付账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.9
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.09	0.41	0.61	0.78
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.33	0.78	0.28	1.26
每股净资产(最新摊薄)	3.58	3.97	4.54	5.29
估值比率	-	-	-	-
P/E	108.72	24.28	16.44	12.80
P/B	2.79	2.51	2.20	1.89
EV/EBITDA	29.6	14.1	9.9	7.3

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他人。

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。



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