

公司研究/动态点评

2017年09月19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): 9.41
合理价格区间(元): 15.00~18.75

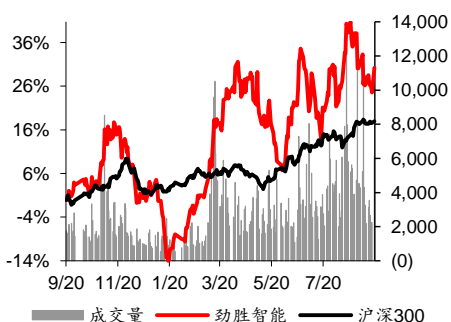
张騫 执业证书编号: S0570515060001
研究员 021-28972073
lu.zhang@htsc.com

彭茜 执业证书编号: S0570517060001
研究员 021-38476703
pengxi@htsc.com

相关研究

- 1 《劲胜智能(300083,买入): 中报符合预期, 装备业务进展顺利》 2017.08
- 2 《劲胜精密(300083,买入): 季报符合预期, 装备订单持续成长》 2017.04
- 3 《劲胜精密(300083,买入): 颜值时代系列报告四: 快乐的“军火商”, 业绩再超预期》 2017.04

股价走势图



资料来源: Wind

公司股权结构优化, 结构件业务整合持续推进 劲胜智能(300083)

公司公告控股股东大宗交易减持 1.96%,同时子公司华杰通讯注销完毕

公司公告, 2017年9月15日、18日, 公司控股股东劲辉国际, 分别以 8.19元和 8.10元的价格, 通过深圳证券交易所交易系统以大宗交易方式, 合计减持 2,800 万股公司股份, 占公司股份总数的 1.96%。控股股东劲辉国际自 2017年7月25日发布最近一次《简式权益变动报告书》至本公告日, 累计减持公司 3,500 万股股份, 占公司总股本的 2.44%。减持完毕后, 控股股东持有上市公司股权比例下降至 21.07%。此外, 公司同时公告, 全资结构件子公司华杰通讯注销完成。

控股股东减持, 公司管理团队股权占比相对提升, 持续优化公司股权结构

控股股东劲辉国际实际控制人为王九全(上市公司董事长), 公司日常经营管理为上市公司高管团队, 董事长参与公司日常管理较少, 主要精力集中在其自身偏好的健康农场等产业。控股股东因自身资金安排减持股权, 且采用大宗交易的方式, 对上市公司冲击尽量降到最低, 同时相对提升上市公司日常执行经营管理的高管团队股权, 持续优化股权结构, 有利于上市公司治理及高管团队的激励。

子公司华杰通讯注销完成, 反映结构件整合业务持续推进

上市公司因全面落实智能制造战略、整合消费电子精密结构件生产资源、优化组织结构、降低运营成本、提高运营效率的需要, 通过整体吸收合并的方式吸收华杰通讯、东莞华晟电子科技有限公司(以下简称“华晟电子”)的全部资产、负债和业务, 合并完成后, 华杰通讯、华晟电子的独立法人资格依法注销。从公司 2017年3月推出方案执行至今日, 足以显现公司对于整合结构件业务的坚定信心, 亦推动公司结构件业务管理进一步优化, 有利于公司结构件业务的管理改善。

3C 高端装备龙头, 结构件持续改善, 维持买入评级

公司目前是国内 3C 高端装备的龙头企业, 持续受益于 3C 制造企业的产能扩张, 以及技术变化驱动的行业需求提升。同时结构件业务的整合, 有助于结构件业务降低运营成本、管理改善, 营收和利润更为健康。我们维持此前的盈利预测, 预计 2017-2019 年公司净利润为 7.0 亿元, 10.7 亿元, 14.6 亿元, 对应 EPS 为 0.49 元, 0.75 元, 1.03 元, 根据目前电子行业的估值水平, 给与 18 年市盈率 20X-25X, 对应目标价为 15.00 元-18.75 元, 重申买入评级。

风险提示: 传统塑胶、金属机壳业务订单低于预期, 金属 CNC 行业需求下滑, 玻璃精雕机业务拓展低于预期。

公司基本资料

总股本 (百万股)	1,432
流通 A 股 (百万股)	1,123
52 周内股价区间 (元)	6.23-10.17
总市值 (百万元)	13,474
总资产 (百万元)	10,720
每股净资产 (元)	3.77

资料来源: 公司公告

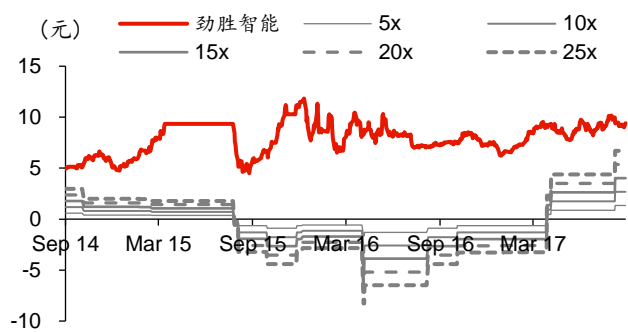
经营预测指标与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	3,567	5,136	7,776	11,391	13,901
+/-%	(10.40)	44.01	51.40	46.48	22.04
归母净利润 (百万元)	(470.50)	131.44	700.77	1,072	1,463
+/-%	(732.85)	127.94	433.14	53.01	36.40
EPS (元, 最新摊薄)	(0.33)	0.09	0.49	0.75	1.03
PE (倍)	(30.20)	108.09	20.27	13.25	9.71

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

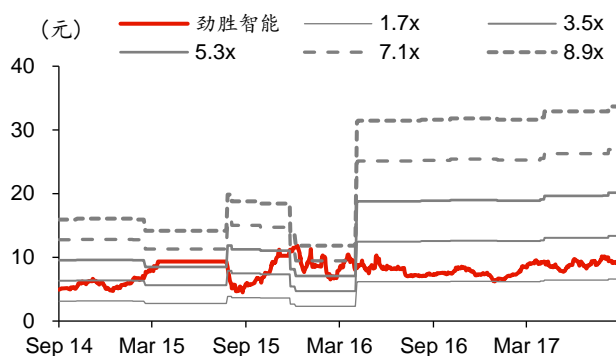
PE/PB - Bands

图表1: 劲胜智能历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表2: 劲胜智能历史 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	4,902	5,657	6,343	9,929	12,524
现金	1,562	897.71	1,944	2,848	3,475
应收账款	1,116	1,192	1,557	2,587	3,431
其他应收账款	93.78	174.61	106.79	219.45	232.08
预付账款	114.69	52.57	227.78	341.35	391.53
存货	1,627	2,823	2,016	3,173	3,966
其他流动资产	388.29	517.33	491.80	760.71	1,028
非流动资产	3,871	3,985	3,860	3,754	3,628
长期投资	13.47	20.20	13.47	13.47	13.47
固定投资	1,632	1,687	1,792	1,780	1,732
无形资产	149.67	163.69	151.60	136.24	122.52
其他非流动资产	2,075	2,114	1,903	1,824	1,760
资产总计	8,773	9,643	10,203	13,683	16,152
流动负债	3,294	3,970	4,012	6,416	7,417
短期借款	436.06	589.92	704.72	1,367	1,144
应付账款	1,436	1,292	1,956	3,070	3,888
其他流动负债	1,422	2,089	1,351	1,979	2,385
非流动负债	494.71	550.84	396.84	400.45	406.31
长期借款	110.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	384.71	550.84	396.84	400.45	406.31
负债合计	3,789	4,521	4,409	6,817	7,824
少数股东权益	0.85	0.00	0.03	0.07	0.12
股本	355.89	1,424	1,424	1,424	1,424
资本公积	4,684	3,619	3,619	3,619	3,619
留存公积	(55.92)	75.52	751.41	1,824	3,286
归属母公司股	4,983	5,121	5,794	6,866	8,328
负债和股东权益	8,773	9,643	10,203	13,683	16,152

现金流量表

会计年度 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金	(529.94)	(337.35)	1,113	412.87	1,011
净利润	(471.54)	131.45	700.80	1,072	1,463
折旧摊销	252.04	269.61	234.66	260.38	277.36
财务费用	31.15	22.43	(10.47)	(21.80)	(37.08)
投资损失	0.03	(2.17)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(561.78)	(861.41)	85.91	(1,067)	(811.04)
其他经营现金	220.17	102.74	102.40	169.48	118.84
投资活动现金	(249.07)	(749.16)	(160.28)	(194.91)	(196.29)
资本支出	556.74	228.51	150.00	150.00	150.00
长期投资	6.85	0.72	(11.85)	0.00	0.00
其他投资现金	314.52	(519.93)	(22.13)	(44.91)	(46.29)
筹资活动现金	2,127	421.00	93.29	685.69	(186.81)
短期借款	(97.05)	153.87	114.79	662.64	(223.26)
长期借款	0.00	(110.00)	0.00	0.00	0.00
普通股增加	154.59	1,068	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	3,819	(1,065)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(1,749)	374.62	(21.51)	23.05	36.45
现金净增加额	1,348	(664.61)	1,046	903.65	627.53

利润表

会计年度 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	3,567	5,136	7,776	11,391	13,901
营业成本	3,112	3,944	5,519	8,010	9,728
营业税金及附加	13.08	22.12	32.35	46.07	57.98
营业费用	149.58	192.67	298.94	440.99	534.12
管理费用	562.02	738.85	1,065	1,561	1,779
财务费用	31.15	22.43	(10.47)	(21.80)	(37.08)
资产减值损失	222.17	54.11	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	(0.03)	2.17	0.00	0.00	0.00
营业利润	(523.80)	164.73	821.00	1,315	1,803
营业外收入	31.09	67.26	80.00	50.00	50.00
营业外支出	8.76	19.74	25.00	25.00	25.00
利润总额	(501.47)	212.25	876.00	1,340	1,828
所得税	(29.93)	80.80	175.20	268.07	365.64
净利润	(471.54)	131.45	700.80	1,072	1,463
少数股东损益	(1.04)	0.01	0.03	0.04	0.05
归属母公司净利润	(470.50)	131.44	700.77	1,072	1,463
EBITDA	(240.62)	456.76	1,045	1,554	2,043
EPS (元)	(0.33)	0.09	0.49	0.75	1.03

主要财务比率

会计年度 (%)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入	(10.40)	44.01	51.40	46.48	22.04
营业利润	(760.74)	131.45	398.40	60.21	37.09
归属母公司净利润	(732.85)	127.94	433.14	53.01	36.40
获利能力 (%)					
毛利率	12.74	23.22	29.03	29.68	30.02
净利率	(13.19)	2.56	9.01	9.41	10.52
ROE	(9.44)	2.57	12.10	15.62	17.56
ROIC	(11.60)	2.38	13.87	18.94	23.42
偿债能力					
资产负债率 (%)	43.19	46.89	43.21	49.82	48.44
净负债比率 (%)	14.41	13.05	15.98	20.06	14.62
流动比率	1.49	1.42	1.58	1.55	1.69
速动比率	0.95	0.70	1.05	1.02	1.12
营运能力					
总资产周转率	0.57	0.56	0.78	0.95	0.93
应收账款周转率	3.76	4.20	5.35	5.18	4.35
应付账款周转率	2.47	2.89	3.40	3.19	2.80
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	(0.33)	0.09	0.49	0.75	1.03
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.37)	(0.24)	0.78	0.29	0.71
每股净资产(最新摊薄)	3.50	3.60	4.07	4.82	5.85
估值比率					
PE (倍)	(30.20)	108.09	20.27	13.25	9.71
PB (倍)	2.85	2.77	2.45	2.07	1.71
EV_EBITDA (倍)	(57.77)	30.43	13.30	8.95	6.80

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

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