

## 田中精机(300461)

公司研究/简评报告

# 收购远洋翔瑞切入 3C，拓展高精精密制造布局

简评报告/机械行业

2016 年 11 月 15 日

### 一、事件概述

我们近期调研了公司，对公司运营情况进行了了解。

### 二、分析与判断

#### ➤ 非标机和特殊机占比提升，研发投入大幅提高拖累净利

公司主营为基础电子元件及下游厂商所需的电子线圈生产成套数控自动化设备，下游主要为 3C 产品及汽车电子等生产厂商。今年收入结构出现新变化，非标机和特殊机订单占比提升，截止三季度末累计新增订单 1 个多亿，大部分新增集中在三季度，其中近 70% 是非标机和特殊机，较去年 55.77% 营收占比增幅明显。公司与下游客户建立了长期、稳定的合作关系，目前与本公司合作的客户包括日本欧姆龙株式会社(OMRON)、伟创力集 (Flextronics)、美国库柏工业集团 (COOPER)、TDK-爱普科斯公司 (TDK-EPC)、日本电产集团 (Nidec) 等全球知名企业在内优质客户。

#### ➤ 收购远洋翔瑞 55% 股权切入 3C 自动化，高精精密制造布局稳步推进

公司以现金 3.905 亿元收购远洋翔瑞 55% 股权，远洋翔瑞主营业务为高精精密数控机床及相关软件的设计、研发、生产及销售，核心产品包括瑞创系列（精雕机）、瑞腾系列（钻攻攻牙机、高光机）、瑞智系列（CCD 视觉定位精雕机）和机器人自动化生产线，主要应用在 3C 领域玻璃和金属加工环节，主要客户包括智诚光学、瑞必达等公司。标的公司 16-18 年承诺实现的净利润分别为 0.5 亿、0.65 亿、0.85 亿。

#### ➤ 远洋翔瑞在手订单充足，借助上市公司平台有望加速扩张

1-9 月远洋翔瑞已完成订单 1.81 亿元（不含税），尚未完成订单 1.07 亿元（不含税），合计 2.88 亿元（不含税）。标的公司热弯机项目目前已通过内部测试打样并提供给客户试用，生产工艺基本成熟，未来将根据视窗玻璃发展方向与进度适时推向市场并量产。标的公司有望借助于上市公司平台优质高端的客户群加速扩张。公司对远洋翔瑞 3C 自动化领域的业务充满信心，未来不排除继续增持的可能。

### 三、盈利预测与投资建议

考虑 2017 年远洋翔瑞并表，预计 16-18 年公司 EPS 分别为 0.37、0.61、0.77 元；若未来公司进一步 100% 控股远洋翔瑞，则 16-18 年备考 EPS 分别为 0.37、0.95、1.19 元。首次覆盖，给予谨慎推荐评级，看好未来 3C 产品市场发展给公司带来的发展机遇。

### 四、风险提示：

下游电子信息产业需求疲软，募投项目推进不及预期

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	109	110	438	590
增长率（%）	-11.7%	1.8%	296.2%	34.7%
归属母公司股东净利润（百万元）	22	25	41	51
增长率（%）	-14.4%	13.2%	62.8%	26.1%
每股收益（元）	0.37	0.37	0.61	0.77
PE（现价）	232.4	230.0	141.3	112.1
PB	19.3	17.8	15.8	13.9

资料来源：公司公告、民生证券研究院

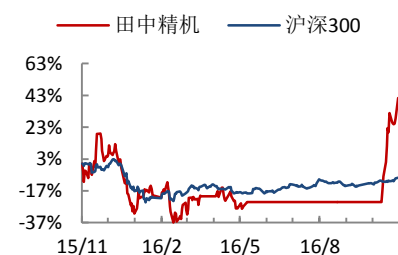
**谨慎推荐** 首次评级

合理估值： 95—98 元

#### 交易数据 2016-11-14

收盘价（元）	85.98
近 12 个月最高/最低	85.98/40.87
总股本（百万股）	66.68
流通股本（百万股）	23.34
流通股比例（%）	35
总市值（亿元）	57.33
流通市值（亿元）	20.27

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师：朱金岩

执业证号： S0100515030001

电话： (8610)8512 7532

邮箱： zhujinyan@mszq.com

#### 研究助理：李勇鹏

执业证号： S0100115100037

电话： (8610)8512 7653

邮箱： liyongpeng@mszq.com

#### 相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
营业总收入	109	110	438	590
营业成本	53	56	255	349
营业税金及附加	1	1	4	6
销售费用	9	9	36	48
管理费用	26	18	70	94
EBIT	20	27	72	92
财务费用	(1)	0	0	0
资产减值损失	(1)	0	0	0
投资收益	3	2	2	2
营业利润	25	29	74	94
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	26	30	75	95
所得税	4	5	12	15
净利润	22	25	63	80
归属于母公司净利润	22	25	41	51
EBITDA	22	30	77	96

资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	139	(39)	(274)	(332)
应收账款及票据	33	39	168	221
预付款项	0	9	38	52
存货	67	52	262	369
其他流动资产	36	36	36	36
流动资产合计	275	101	244	365
长期股权投资	0	1	1	1
固定资产	11	25	25	25
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	54	245	240	236
资产合计	329	346	484	600
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	8	10	49	67
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	30	22	97	133
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	32	24	100	136
股本	67	67	67	67
少数股东权益	0	0	23	51
股东权益合计	297	322	385	464
负债和股东权益合计	329	346	484	600

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入增长率	-11.7%	1.8%	296.2%	34.7%
EBIT 增长率	-32.0%	36.3%	168.8%	26.7%
净利润增长率	-14.4%	13.2%	62.8%	26.1%
盈利能力				
毛利率	51.3%	49.5%	41.8%	40.8%
净利润率	20.3%	22.6%	9.3%	8.7%
总资产收益率 ROA	6.7%	7.2%	8.4%	8.5%
净资产收益率 ROE	7.4%	7.7%	11.2%	12.4%
偿债能力				
流动比率	9.2	4.7	2.5	2.7
速动比率	7.0	2.3	(0.2)	(0.0)
现金比率	4.7	(1.8)	(2.8)	(2.5)
资产负债率	0.1	0.1	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	97.2	93.6	100.3	100.1
存货周转天数	455.5	341.3	374.9	385.8
总资产周转率	0.4	0.3	1.1	1.1
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.4	0.6	0.8
每股净资产	4.5	4.8	5.4	6.2
每股经营现金流	0.2	0.2	(3.6)	(0.9)
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	232.4	230.0	141.3	112.1
PB	19.3	17.8	15.8	13.9
EV/EBITDA	230.6	175.0	71.7	57.9
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	22	25	63	80
折旧和摊销	2	3	4	4
营运资金变动	(9)	(12)	(303)	(142)
经营活动现金流	11	14	(239)	(61)
资本开支	7	192	(1)	(2)
投资	(31)	(1)	0	0
投资活动现金流	(37)	(191)	3	4
股权募资	101	0	0	0
债务募资	(0)	0	0	0
筹资活动现金流	85	0	0	0
现金净流量	59	(178)	(236)	(58)

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 分析师与研究助理简介

**朱金岩**，机械行业分析师，北京大学软件工程硕士，重点覆盖铁路装备、智能装备、农业机械、仪器仪表等细分行业，四年从业经验，2012年加入民生证券。

**李勇鹏**，北京理工大学力学系本科及硕士，航空航天领域从业7年。先后在中航工业沈飞民机、中国运载火箭技术研究院从事民用飞机设计、航天运输系统领域战略规划、运载火箭总体论证及技术研究、空间机器人、农业机器人等领域研究，对航空、航天及相关装备制造行业技术趋势、政策方向及行业情况具有深入了解。2015年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。