

劲胜精密 (300083)

一季度业绩大超预期，全年高增长值得期待！

事件：劲胜精密发布 2016 年 1 季度预告，2017 年 Q1 公司预计实现净利润 1.15-1.2 亿元（包括 1800-2500 万非经常性损益），同比增长 304%-321%，大超市场预期。

主业扭亏+创世纪高成长是公司业绩反转的主要原因，符合我们此前判断：公司 1 季度业绩高成长原因包括 1) 创世纪方面，CNC 产品销售持续增长，新产品高光机、玻璃精雕机等开始批量出货，毛利率保持在较高水平，带来了净利润的增长。2) 公司主业方面，公司金属精密结构件项目产能释放，良率提升，同时公司实施塑胶精密结构件产品的生产资源整合和产能调减，推进产品结构调整，主业盈利能力提升。

创世纪 CNC 业务稳健，玻璃业务高成长确定：1) CNC 领域，玻璃中框加工仍然需要 CNC，且加工难度更高；加上中低端机型由塑胶壳急需向金属壳渗透，不必担心创世纪 CNC 销量，今年 CNC 仍将保持高速增长；2) 精雕机领域，17 年-18 年伴随 1) 双面玻璃手机逐渐普及+2) 3D 玻璃渗透率提升，我们认为精雕机或复制 CNC 机台的高成长，17-18 年是增长最高点。公司精雕机已经进入大客户，产品技术完善，今年或成为公司重要利润增长点！同时公司新产品积极推进，其热弯机预计今年可以批量出货，热弯机单价是精雕机 5 倍以上，是 3D 玻璃核心工艺设备，热弯机量产为公司打开中长期成长空间。

公司多管齐下，主业今年看边际改善：公司 16 年下半年针对公司主业效率低的问题作了如下优化措施：1、**人员精简**，大幅优化人员结构，提高自动化率，提高生产效率；2、**管理\技术团队优化**，聘请来自全球龙头消费电子结构件专业技术/管理人员；3、**精选客户**，公司重新考量客户结构，金属壳部分，锁定既有优质客户，如三星、华为部分金属壳机型同时，拓展优质新客户，如 OPPO、LG 等；塑胶壳部分，优选盈利客户，放弃低端项目，对该业务实施**生产线精简和重组**。公司 Q1 已经实现单季度盈利，17 年主业拐点确立！

盈利预测与投资建议：公司一季度预告超预期，我们提高公司 17-18 年盈利预测，预计 17-18 年实现净利润 5.39 亿和 7.55 亿元，对应 EPS 为 0.38 元和 0.53 元。公司主业反转势头确立，玻璃精雕机业务打开新成长空间，维持此前 14.4 元目标价，对应 2017 年约 38 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：玻璃设备需求不及预期,公司主业经营情况不及预期

财务数据和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	3,980.51	3,566.69	5,138.60	6,854.29	8,021.62
增长率(%)	21.43	(10.40)	44.07	33.39	17.03
EBITDA(百万元)	238.34	(302.37)	339.39	829.20	1,129.84
净利润(百万元)	74.35	(470.50)	131.37	538.51	755.21
增长率(%)	(41.69)	(732.85)	(127.92)	309.91	40.24
EPS(元/股)	0.05	(0.33)	0.09	0.38	0.53
市盈率(P/E)	150.06	(23.71)	84.92	20.72	14.77
市净率(P/B)	7.48	2.24	1.81	1.67	1.51
市销率(P/S)	2.80	3.13	2.17	1.63	1.39
EV/EBITDA	17.58	(51.69)	26.09	11.96	7.68

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/电子制造
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	7.79 元
目标价格	14.4 元
上次目标价	14.4 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	1,432.15
流通 A 股股本(百万股)	1,127.79
A 股总市值(百万元)	11,156.41
流通 A 股市值(百万元)	8,785.51
每股净资产(元)	3.56
资产负债率(%)	47.15
一年内最高/最低(元)	44.00/6.11

作者

农冰立	分析师
SAC 执业证书编号：S1110516110006	nongbingli@tfzq.com
洪骐	联系人
hongqi@tfzq.com	

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《劲胜精密-公司点评:全年业绩预告区间上限，业绩反转趋势确立》2017-02-27
- 2 《劲胜精密-公司深度研究:主业边际改善，玻璃设备打开成长空间》2017-01-22
- 3 《劲胜精密-公司点评:玻璃加工设备接力 CNC，股权激励方案彰显信心》2016-11-28

关注我们



扫码关注

天风证券

研究所官方微信

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	214.06	1,562.32	2,171.33	1,176.60	2,426.64	营业收入	3,980.51	3,566.69	5,138.60	6,854.29	8,021.62
应收账款	680.20	1,209.91	1,073.91	1,772.90	1,943.01	营业成本	3,248.98	3,112.46	3,945.37	4,987.21	5,705.29
预付账款	161.59	114.69	214.09	206.37	281.25	营业税金及附加	17.94	13.08	51.39	68.54	80.22
存货	709.18	1,626.63	565.24	2,167.38	1,358.40	营业费用	136.32	149.58	179.85	226.19	256.69
其他	284.96	388.29	304.42	598.86	505.47	管理费用	430.90	562.02	724.54	925.33	1,066.88
流动资产合计	2,049.99	4,901.84	4,328.99	5,922.11	6,514.77	财务费用	30.86	31.15	12.74	(7.66)	(8.24)
长期股权投资	0.00	13.47	13.47	13.47	13.47	资产减值损失	36.22	222.17	90.00	45.00	45.00
固定资产	1,293.54	1,632.21	1,966.60	2,099.43	2,195.98	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	214.11	223.31	54.66	52.33	51.17	投资净收益	0.00	(0.03)	0.00	0.00	0.00
无形资产	67.26	153.63	145.95	138.27	130.59	其他	(0.00)	0.06	0.00	0.00	(0.00)
其他	137.54	1,848.23	1,778.42	1,713.74	1,705.35	营业利润	79.28	(523.80)	134.71	609.68	875.79
非流动资产合计	1,712.45	3,870.85	3,959.10	4,017.24	4,096.55	营业外收入	15.09	31.09	54.69	33.62	22.42
资产总计	3,762.44	8,772.69	8,288.09	9,939.36	10,611.32	营业外支出	9.84	8.76	10.66	9.75	9.73
短期借款	533.10	436.06	0.00	0.00	0.00	利润总额	84.53	(501.47)	178.74	633.55	888.48
应付账款	1,106.50	2,001.75	1,286.05	2,697.75	2,305.38	所得税	11.29	(29.93)	53.62	95.03	133.27
其他	511.20	856.01	449.98	197.22	554.06	净利润	73.24	(471.54)	125.12	538.51	755.21
流动负债合计	2,150.80	3,293.83	1,736.04	2,894.96	2,859.43	少数股东损益	(1.11)	(1.04)	(6.26)	0.00	0.00
长期借款	110.00	110.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	74.35	(470.50)	131.37	538.51	755.21
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益(元)	0.05	(0.33)	0.09	0.38	0.53
其他	8.07	384.71	384.71	384.71	384.71						
非流动负债合计	118.07	494.71	384.71	384.71	384.71						
负债合计	2,268.87	3,788.53	2,120.74	3,279.67	3,244.14						
少数股东权益	1.26	0.85	(5.41)	(5.41)	(5.41)	主要财务比率	2014	2015	2016E	2017E	2018E
股本	201.30	355.89	1,432.15	1,432.15	1,432.15	成长能力					
资本公积	865.34	4,683.91	4,678.79	4,678.79	4,678.79	营业收入	21.43%	-10.40%	44.07%	33.39%	17.03%
留存收益	1,291.85	4,627.99	4,740.61	5,232.95	5,940.44	营业利润	-50.75%	-760.74%	-125.72%	352.58%	43.65%
其他	(866.18)	(4,684.49)	(4,678.79)	(4,678.79)	(4,678.79)	归属于母公司净利润	-41.69%	-732.85%	-127.92%	309.91%	40.24%
股东权益合计	1,493.57	4,984.15	6,167.35	6,659.68	7,367.18	获利能力					
负债和股东权益总	3,762.44	8,772.69	8,288.09	9,939.36	10,611.32	毛利率	18.38%	12.74%	23.22%	27.24%	28.88%
						净利率	1.87%	-13.19%	2.56%	7.86%	9.41%
						ROE	4.98%	-9.44%	2.13%	8.08%	10.24%
						ROIC	10.19%	-25.95%	2.74%	13.22%	13.60%
						偿债能力					
						资产负债率	60.30%	43.19%	25.59%	33.00%	30.57%
						净负债率	49.90%	28.32%	27.24%	-0.76%	28.55%
						流动比率	0.95	1.49	2.49	2.05	2.28
						速动比率	0.62	0.99	2.17	1.30	1.80
						营运能力					
						应收账款周转率	7.36	3.77	4.50	4.82	4.32
						存货周转率	7.25	3.05	4.69	5.02	4.55
						总资产周转率	1.23	0.57	0.60	0.75	0.78
						每股指标(元)					
						每股收益	0.05	-0.33	0.09	0.38	0.53
						每股经营现金流	-0.08	-0.37	0.32	-0.42	1.14
						每股净资产	1.04	3.48	4.31	4.65	5.15
						估值比率					
						市盈率	150.06	-23.71	84.92	20.72	14.77
						市净率	7.48	2.24	1.81	1.67	1.51
						EV/EBITDA	17.58	-51.69	26.09	11.96	7.68
						EV/EBIT	38.04	-31.73	60.05	16.47	10.00

资料来源:公司公告, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 3 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com