

绩符合预期，收购龙昕科技拓展消费主业

——康尼机电（603111）点评报告

增持（维持）

日期：2017年03月24日

	2015年	2016年	2017E	2018E
营业收入(亿元)	16.56	20.10	32.50	46.60
增长比率(%)	26.55	21.35	61.69	43.38
净利润(亿元)	1.84	2.40	4.29	6.80
增长比率(%)	30.41	30.53	78.75	58.51
每股收益(元)	0.25	0.33	0.49	0.68
市盈率(倍)	58.80	44.55	30.00	21.62

事件：

3月23日晚间，康尼机电发布了包括2016年年度报告、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)等一系列公告。

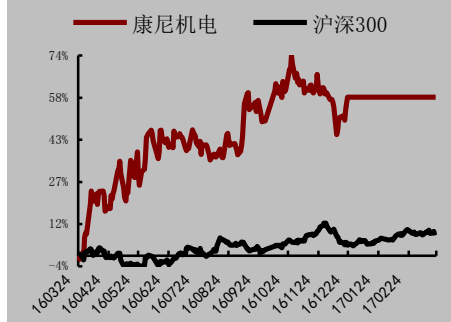
投资要点：

- 轨道交通主业和新能源汽车零部件业务继续推动公司业绩较快增长：**康尼机电2016年度实现营业收入20.10亿元，同比增长21.35%；实现归属于上市公司股东净利润2.40亿元，同比增长30.53%；由于2016年非经常性损益有1540.68万元，较2015年有所减少，使得公司扣非后净利润同比增长了34.53%。同时，经营性现金流量净额虽然同比减少了31.18%，但依旧产生了6152.36万元的经营性现金净流入，公司财报整体表现良好。公司业绩的主要推动力继续来自于轨道交通主业和新能源汽车零部件业务，两项业务在销售收入绝对额上较2015年分别增加了2.13亿元和1.13亿元，在营收增长的同时整体产品毛利率保持稳定。目前公司的城轨车辆门系统依旧在国内市场保持着市场占有率50%以上的竞争优势。在竞争激烈的站台安全门市场，公司受益于南京当地的地铁建设，自主研发的闸机扇门在2016年南京地铁运营路线上得到了全面应用。新能源汽车零部件业务中的连接器产品在国内自主品牌、合资品牌新能源乘用车客户中反应良好，并取得了上汽大众预定点通知书和德国相关质量认可证书。2016年自主研发的新能源公交车电动塞拉门成功推向市场，实现了首个75套门系统订单的交付。2016年公司发明专利增加了14项并获得了“国家技术创新示范企业”荣誉，子公司康尼精机、康尼环网被认定为高新技术企业。整体而言，公司2016年业务的发展符合我们之前的预期，我们继续看好年均8000亿元左右的全国铁路固定资产投资和一、二线城市扩大城市轨交建设力度带给公司动车组门、城轨车辆门等业务的持续增长前景。
- 拟收购龙昕科技形成“投资+消费”双主业经营格局：**公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式向廖良茂等16位自然人及众旺昕等4家机构购买其持有的龙昕科技100%的股权，交易价格为340,000万元，拟发行股份募集配套资金不超过170,000万元，将用于支付标的

基础数据

收盘价(元)	14.70
市净率(倍)	9.15
流通市值(亿元)	56.39
每股净资产(元)	1.79
每股经营现金流(元)	0.08
营业利润率(%)	12.93
净资产收益率(%)	20.76
资产负债率(%)	48.38
总股本(万股)	73,838
流通股(万股)	38,363

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2017年03月23日

相关研究

万联证券研究所 20161114_公司调研报告
_AAA_康尼机电(603111)调研简报
万联证券研究所 20160708_行业策略
_AAA_机械行业 2016年下半年投资策略报告
万联证券晨会纪要行业公司 20160824 康尼机电点评：轨交和新能源汽车配件业务双轮驱动

分析师：沈贇

执业证书编号：S0270514050001
电话：02160883480
邮箱：shenyun@wlzq.com.cn

资产的现金对价、交易相关费用及标的公司的项目建设。收购龙昕科技的发行对价为14.96元/股，略高于停牌前收盘价，龙昕科技原股东承诺2017年、2018年、2019年合并报表口径扣除非经常性损益前后孰低的净利润分别不低于23,800万元、30,800万元和38,766万元。位于东莞市的龙昕科技是行业领先的消费电子精密结构件表面处理整体解决方案提供商，主营业务为塑胶、金属及新材料精密结构件的表面处理工艺研发和生产制造服务，终端客户主要为OPPO、VIVO、华为、TCL、ADVAN、MICROMAX、LAVA等国内外品牌终端厂商，产品如华为mate8、mate9等手机机壳的金属表面精细处理等。我们认为，此次收购龙昕科技的估值较为合理，收购完成后有利于降低当前上市公司的股价估值，并且当前龙昕科技的主营业务充分受益国内自主品牌手机厂商OPPO、VIVO、华为的崛起，其未来三年业绩承诺有较大保障。收购完成后，康尼机电原先主要由国内基建投资驱动的主业将增加国内手机等电子产品消费驱动的业务，降低未来国内投资增速下滑带来的风险。

- **盈利预测与投资建议：**我们假设收购完成后实现并表日为2017年7月1日，预计康尼机电2017年和2018年的EPS分别为0.49元和0.68元，对应停牌前收盘价的PE为30.00倍和21.62倍。鉴于对公司原有业务的继续增长预期，以及静态44.55倍的市盈率估值和收购龙昕科技的合理预期，我们维持康尼机电的“增持”评级。公司股票自2017年3月24日起继续停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。
- **风险因素：**终止或取消收购龙昕科技的风险，国内二线城市轨交建设投资不及预期的风险，国内新能源汽车扶持政策减弱对公司新能源汽车零部件业务发展不利的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：沈贇

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484