

2017 年 4 月 28 日

证券研究报告

业绩点评

投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	2.43 亿股
流通股本	1.40 亿股
ROE	4.41%
每股净资产	3.04 元
当前股价*	17.22 元

注：上述财务数据截止 2016 年年报

*2017 年 4 月 27 日收盘价

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@ gwgsc.com

执业证书编号：

S0200514120002

联系电话：0592-5169085

研究助理：

周豫

zhouyu@gwgsc.com

地址：厦门市思明区深田路 46 号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司

其他专用机械/专用机械/机械设备

金明精机（300281）

——基础夯实 绽放在即

事件：

◆公司发布了2016年年报及2017年1季度报告。2016年度公司实现营业收入35,524.37万元，较上年同期增长13.20%；实现归属于上市公司股东的净利润3,266.74万元，较上年同期增长11.48%。2017年1季度，公司实现营业收入9,543.91万元，同比增长56.46%，实现归属于上市公司股东的净利润624.09万元，同比增长18.04%。

公告点评：

◆业绩增速逐季加快，增长后劲足。公司营业收入不仅扭转去年下滑的局面，并且，从季度数据来看公司业绩增速呈加快趋势。2016Q2-2017Q1公司营业收入同比增长分别为-0.48%、26.91%、29.44%、56.46%。往年1季度为淡季，而今年1季度实现营业收入9543.91万元，接近旺季的收入水平。全国制造业固定资产投资增速已从去年8月份2.8%回升至今年3月份的5.80%，说明公司下游需求已出现积极的变化，公司业绩的回升源于下游设备投资需求的回升。我们调研的自动化装配企业订单去年11月以来出现高增长，侧面说明制造业投资的回升，已对相关企业的订单产生积极影响。在下游需求回暖的背景下，我们认为公司业绩增长后劲足，可持续性强。

◆远东轻化技改顺利，腾飞在即。2016年公司子公司远东轻化的技术改进工作顺利推进，对原有的BOPP/BOPET双向拉伸薄膜生产技术进行全方位升级改造，并已基本完成了技术改造并进入试生产阶段。本次技术改造的顺利进行，将为

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

1 / 5



公司未来望向高端光学膜、电子薄膜、锂电池隔膜、光伏膜及新能源薄膜领域提供技术基础。2017年1月，公司与远东轻化小股东签订股权转让协议，将其他两位股东所持有的远东轻化共计20%股份进行收购，并且已顺利完成工商登记等各项工作，成为公司的全资子公司。2016年远东轻化实现营业收入8024.43万元，净利润169.09万元，技改完成后业绩有望放量。

◆金佳高端膜市场开拓初见成效，有望进入收获季。

2016年，公司在新材料应用、新产品开发上取得可喜成绩。公司投入大量的资金对原有的BOPP/BOPET双向拉伸薄膜生产技术进行升级改造，并已基本完成了技术改造并进入试生产阶段。公司子公司金佳新材料生产的薄膜产品已成功打开在民用、医用、军用等市场，2016年金佳公司也顺利展开全球范围内多个区域多批次的产品打样、试样等工作，产品获得国内外客户的认可，为公司下一步高端膜市场的打开做好铺垫工作。金佳经过2016年的技术积累和市场开拓，2017年有望进入收获季。

◆加快布局“智能制造+智慧工厂+智能生态圈”，打造“智慧金明”。为实现公司“智慧金明”发展目标，成为全球包装行业智慧工厂方案解决商，公司拟非公开发行股票，用于特种多功能膜智慧工厂建设项目、农用生态膜智能装备建设项目及云端大数据智慧服务平台建设项目，形成“智能制造+智慧工厂+智能生态圈”的产业布局。该非公开发行已获得证监会核准。募投项目工地已动工建设，三个募投项目建设期均为24个月。募投项目达产后，年预计实现营业收入9亿元，净利润1.70亿元，公司盈利能力实现质的飞跃。

◆以点带面逐步发展“大健康”事业的战略布局，打造“健康金明”。公司首先于2015年7月同清华大学机械工程系合作成立“智能康复机器人联合研究中心”，目标为提供整套康复领域的解决方案。2016年12月，公司与清华大学正

式签订了《神经康复机器人产业化技术开发(委托)合同书》，将上、下肢神经康复机器人项目的产业化提上日程，最终将形成针对早中期患者下肢损伤患者的站立能力、位姿保持能力以及肌肉控制能力的下肢康复机器人系统。公司未来会对上、下肢神经康复机器人在产业化开发的同时进行商品化及市场化布局，通过公司资本、资源等平台快速进行产业布局，助力“健康金明”发展战略。

投资建议：

我们预计公司2017-2018年的净利润分别为5646万元、7233万元，EPS为0.23元、0.30元，对应PE为74.87倍、57.40倍，目前其他专用机械行业PE（TTM，剔除负值）中位数为90.75倍，公司估值有一定上升空间。考虑公司业绩今年有望实现高增长，远东轻化技改基本完成并进入试生产阶段，金佳高端膜市场开拓初见成效，募投项目工地已开工建设，大健康战略稳步推进，我们维持其“买入”投资评级。

风险提示：

下游需求回升持续时间不及预期，公司“智慧金明”和“健康金明”战略推行进度不及预期。

盈利预测

关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	361.47	313.80	355.24	530.14	671.04
增长率	30.93%	-13.19%	13.20%	49.23%	26.58%
归属母公司股东净利润（百万元）	60.16	29.30	32.67	56.46	72.33
增长率	9.23%	-51.29%	11.48%	72.83%	28.11%
基准股本（百万）	244.21	243.45	243.45	243.45	243.45
每股收益（元）	0.25	0.12	0.13	0.23	0.30
销售毛利率	37.18%	34.82%	33.65%	35.08%	35.27%
净资产收益率	8.85%	4.09%	4.41%	7.13%	8.44%

数据来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

图表 1 2016Q1-2017Q1 公司营业收入情况

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1
营业总收入（万元）	6,099.79	11,321.52	7,322.36	10,780.38	9,543.91
同比(%)	3.27	-0.48	26.91	29.44	56.46

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图表 2 制造业固定资产投资增速（%）



固定资产投资完成额:制造业:累计同比

数据来源：Wind，长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。