

2017 年 6 月 1 日

证券研究报告

公司研究

其他专用机械/专用机械/机械设备

金明精机（300281）

——参股上海仁馨，切入养老康复市场

事件：

◆公司6月1日发布公告，拟以自有资金人民币500万元增资参股上海仁馨，其中19.53万元计入注册资本，480.47万元计入资本公积。本次增资完成后，上海仁馨的注册资本增加至156.25万元，公司持有上海仁馨12.50%股权。

公告点评：

◆参股标的上海仁馨致力于成为养老和健康产业综合解决方案提供商。上海仁馨的主营业务为养老和健康产业提供研究咨询、规划设计、运营管理、人才培养、推介宣传综合解决方案，养老服务业务包括“项目咨询—规划设计—人才培养—推介宣传—运营管理”五大业务体系，未来致力于成为养老和健康产业综合解决方案提供商。上海仁馨旗下拥有子公司共5个。同时，上海仁馨拥有“智库养老”、“智库培训”、“智库咨询”、“上海养老网”、“智库养老网”等国内知名服务品牌以及多个注册商标、软件著作权；未来，计划通过投资、外延并购等战略部署逐步增强上海仁馨在“研究-服务-解决方案”三大业务体系。

◆发挥业务协同效应，共同开发康复养老市场。公司已将上、下肢神经康复机器人项目的产业化提上日程，通过本次与上海仁馨的合作，使得上海仁馨业务进一步完善，形成“项目咨询—规划设计—人才培养—推介宣传—运营管理—康复器械”一体化经营。同时，也将促进金明精机神经康复机器人专业化、信息化、产业化、市场化及规模化发展，有利于打开康复养老市场。

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*	16.63 元

注：上述财务数据截止 2016 年年报

*2017 年 5 月 31 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

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

◆智能康复机器人与养老康复市场进行有效产业对接。

本次参股增资上海仁馨是公司未来向大健康领域拓展的又一个重要举措，使公司能将智能康复机器人与养老康复市场进行有效产业对接。有利于公司以本次进入养老康复市场为起点，逐步布局康复医疗领域，以点带面打通康复医疗领域上下游产业链，形成医疗康复业务闭环式生态圈，最终实现“健康金明”的战略目标。

投资建议：

我们预计公司2017-2018年的净利润分别为5,756万元、7,562万元，EPS为0.24元、0.31元，对应PE为62.29倍、53.65倍，目前其他专用机械行业PE（TTM，剔除负值）中位数为76.88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，通过增资参股上海仁馨，实现智能康复机器人与养老康复市场进行有效产业对接，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；上海仁馨未能实现预期收益。

盈利预测及主要财务数据

利润表	2015A	2016A	2017E	2018E	资产负债表	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入	313.80	355.24	530.14	671.04	货币资金	205.37	167.55	5.30	6.71
减：营业成本	204.53	235.71	344.16	434.39	应收和预付款项	158.47	197.67	304.43	330.76
营业税金及附加	2.25	5.08	7.58	9.60	存货	187.88	251.21	288.75	392.76
营业费用	20.58	22.10	32.98	41.75	其他流动资产	-28.77	-15.01	13.84	13.84
管理费用	41.83	49.88	74.43	94.21	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	9.34	8.75	7.05	5.91	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	3.65	5.18	3.22	3.22	固定资产	349.35	388.33	332.85	277.38
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	无形资产	142.19	139.25	122.92	106.58
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	28.50	19.82	15.25	15.17
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	1043.00	1148.83	1083.34	1143.21
营业利润	31.62	28.54	60.71	81.96					
其他非经营损益	4.29	7.92	7.00	7.00	短期借款	167.94	210.00	86.71	78.59
利润总额	35.91	36.47	67.71	88.96	应付和预收款项	51.78	87.03	137.23	146.67
所得税	6.10	4.62	10.16	13.34	长期借款	41.90	40.20	40.20	40.20
净利润	29.81	31.84	57.56	75.62	其他负债	44.75	51.69	14.73	14.73
少数股东损益	0.50	-0.82	0.00	0.00	负债合计	306.37	388.92	278.87	280.19
归母净利润	29.30	32.67	57.56	75.62	股本	244.21	243.45	243.45	243.45
					资本公积	235.46	239.76	239.76	239.76
现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	留存收益	237.43	257.99	302.55	361.10
经营活动现金流	-9.70	5.04	35.68	26.46	归母股东权益	717.10	741.20	785.76	844.31
投资活动现金流	-43.76	-62.34	5.95	5.95	少数股东权益	19.53	18.71	18.71	18.71
融资活动现金流	16.95	31.27	-143.23	-31.00	股东权益合计	736.63	759.91	804.47	863.02
现金流量净额	-36.44	-25.92	-101.61	1.41	负债和股东权益	1043.00	1148.83	1083.34	1143.21

资料来源：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。