

下游复苏增厚公司业绩

——金明精机（300281）半年度业绩预告点评

2017年07月19日

推荐/维持

金明精机

事件点评

事件：

公司上半年业绩归属于上市公司净利润为 2776~3482 万元,比上年同期增长 10%-38%，单看二季度，归母净利润为 2244~2950 万元，同比增长 9.75%~44.53%。

主要观点：

1. 下游复苏带动上游设备需求提振公司业绩。

2017 年上半年，受制造业投资回升影响，行业下游出现明显复苏，包装材料需求增加带动上游相关设备需求。根据市场调研机构 Researchand Markets 发布的报告，预计包装材料行业 2016-2018 复合年增长率达到 5.8%。在下游需求复苏的背景下，公司包装自动化机械销量预期将出现显著增长，公司业绩因此得到提振。

2. 技术优势显著强化公司业绩预期。

公司多层共挤技术打破欧美垄断，11 项关键技术引领未来塑料机械行业发展。多款产品实现国产化目标并主导所在行业标准制定，核心技术优势明显。公司与多家跨国公司进行技术合作，包括西门子、陶氏化学、杜邦、博禄、舒尔曼等知名研发企业，全球化技术布局渐露雏形，其技术优势料将长期保持，利好后市业绩。

郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

联系人:任天辉

010-66554037

rentianhui1989@hotmail.com

陈皓

010-66555446

chenhao_dxzq.net.cn

龙海敏

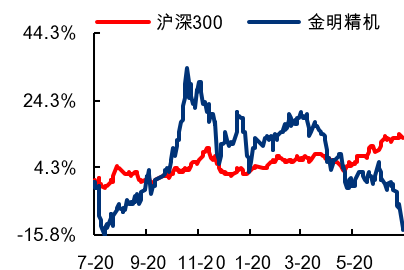
010-66555481

longhm@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	13.87-15.83
总市值（亿元）	33.77
流通市值（亿元）	19.42
总股本/流通 A 股（万股）	24345/14001
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	1.47

52 周股价走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《金明精机（300281）：中小市值主题精选系列之金明精机事件点评》2016-12-22
- 2、《金明精机（300281）：大股东护航定增计划，“智慧金明”+“健康金明”两翼齐飞》2016-12-16
- 3、《膜设备迈向高端 大健康打开空间——金明精机（300281）半年报点评》2016-08-23
- 4、《金明精机（300281）2012 年年报点评：石头纸设备需求爆发》2013-04-08

3. 远东轻化技改助力行业布局多元化战略

子公司汕头市远东轻化装备有限公司着力推进以智能、创新、高效、绿色为核心的技术改造工作并取得较好成果，成功推出智能精密涂布设备及环保热能回收设备，产品成功进入光学、锂电池、新能源等行业，得到行业及客户的高度认可。此外，BOPP/BOPET 双拉技改项目进展顺利，已成功生产出光学基材薄膜，未来发展可期。

4. 海外市场推广提升国际市场份额

公司联合全球高端材料战略合作伙伴在新材料及材料应用等方面积极进行有效市场推广，并成功参展德国 K-show（首次进入国际馆）、中国橡塑展等重要展会，市场得到进一步开拓，海内外订单均实现较快增长。金明精机已是中国专业薄膜装备走向国门的品牌代表之一，已成功出口至美国、日本、以色列、俄罗斯、中欧、北美、中东和东南亚等 40 多个国家和地区。

5. 行业需求提振利好公司后市发展

公司所处终端膜行业，市场需求逐渐上升，高端多功能膜市场随着国民生活品质的提高逐步打开，全世界范围内，新材料推广、新能源装置、医疗、军工、精密仪器对高端多功能薄膜产品的需求上升，光学膜、锂电池隔膜、环保膜等高端复合智能薄膜的产业研究逐步深入，未来，高端多功能膜市场将逐渐打开，未来行业竞争力将体现在先进技术、工艺精度、智能化水平、市场覆盖、综合服务等方面。行业需求的稳定预期将带动公司业务发展并持续利好后市业绩。

6. 布局康复医疗市场开启多元化战略

公司积极布局康复机器人市场，2015 年与清华大学正式签署了《清华大学（机械工程系）与广东金明精机股份有限公司联合建立智能康复机器人联合研究中心合作协议书》，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。目前我国超过 8600 万残疾人及近 2 亿老年人，对康复机器人的需求巨大。根据有关数据显示，康复机器人市场规模预计将由 2014 年的 2.2 亿美元增长到 2021 年的 32 亿美元，预期年均复合增长率为 46.6%。其中，仅体外骨骼机器人行业规模就将由 2014 年的 1650 万美元暴增到 2021 年 21 亿美元，预期年均复合增长率为 99.8%，金明精机是国内较早布局，在技术上已占据一定的先发优势，康复机器人市场的预先布局对公司实现一定程度上的产业转型升级具有重要意义。

盈利预测与投资评级：

我们预计公司 2017~2019 年营业收入分别为 4.87 亿元、6.35 亿元和 8.51 亿元，归母净利润分别为 0.51 亿元、0.66 亿元和 0.88 亿元，EPS 分别为 0.21 元、0.27 元和 0.36 元，对应 PE 分别为 67X、51X 和 38X，维持“推荐”评级。

风险提示：

市场风格切换估值下跌，公司市场拓展不及预期

公司盈利预测表

资产负债表						利润表					单位:百万元	
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
流动资产合计	523	601	811	1077	1443	营业收入	314	355	487	635	851	
货币资金	168	139	242	301	386	营业成本	205	236	326	425	570	
应收账款	105	108	154	202	267	营业税金及附加	2	5	4	6	10	
其他应收款	2	3	4	5	7	营业费用	21	22	32	42	56	
预付款项	33	50	74	96	133	管理费用	42	50	65	85	113	
存货	188	251	291	408	554	财务费用	9	9	0	0	0	
其他流动资产	9	14	16	18	29	资产减值损失	3.65	5.18	0.00	0.00	0.00	
非流动资产合计	520	547	473	413	353	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
固定资产	312.90	303.89	342.11	295.89	249.67	营业利润	32	29	59	77	102	
无形资产	137	134	121	107	94	营业外收入	5.11	8.25	7.42	6.93	7.53	
其他非流动资产	26	15	0	0	0	营业外支出	0.81	0.33	3.00	1.38	1.57	
资产总计	1043	1149	1283	1490	1796	利润总额	36	36	64	82	108	
流动负债合计	232	318	387	518	732	所得税	6	5	8	10	14	
短期借款	168	210	252	358	514	净利润	30	32	56	72	94	
应付账款	30	40	50	66	90	少数股东损益	1	-1	5	6	7	
预收款项	21	39	55	63	90	归属母公司净利润	29	33	51	66	88	
一年内到期的非	0	15	15	15	15	EBITDA	197	193	119	136	162	
非流动负债合计	74	71	61	78	92	BPS (元)	0.12	0.13	0.21	0.27	0.36	
长期借款	42	40	54	61	68	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
应付债券	0	0	0	0	0							
负债合计	306	389	447	595	825	成长能力						
少数股东权益	20	19	24	30	36	营业收入增长	-13.19%	13.20%	37.09%	30.39%	34.02%	
实收资本 (或股	244	243	243	243	243	营业利润增长	-50.40%	-9.71%	108.26%	29.18%	32.91%	
资本公积	239	240	240	240	240	归属于母公司净利	54.98%	30.51%	54.98%	30.51%	32.76%	
未分配利润	212	229	265	311	372	获利能力						
归属母公司股东	717	741	812	865	935	毛利率 (%)	34.82%	33.65%	31.00%	34.00%	37.00%	
负债和所有者权	1043	1149	1283	1490	1796	净利率 (%)	9.50%	8.96%	11.45%	11.32%	11.08%	
现金流量表						总资产净利润 (%)	2.81%	2.84%	3.95%	4.44%	4.88%	
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE (%)	4.09%	4.41%	6.23%	7.64%	9.38%	
经营活动现金流	-10	5	36	-51	-68	偿债能力						
净利润	30	32	56	72	94	资产负债率 (%)	29%	34%	35%	40%	46%	
折旧摊销	155.63	156.15	0.00	59.65	59.65	流动比率	2.25	1.89	2.10	2.08	1.97	
财务费用	9	9	0	0	0	速动比率	1.44	1.10	1.34	1.29	1.21	
应收账款减少	0	0	-46	-48	-65	营运能力						
预收帐款增加	0	0	16	8	28	总资产周转率	0.31	0.32	0.40	0.46	0.52	
投资活动现金流	-44	-62	15	0	0	应收账款周转率	3	3	4	4	4	
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.72	10.18	10.84	10.94	10.90	
长期股权投资减	0	0	0	0	0	每股指标 (元)						
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益 (最新摊	0.12	0.13	0.21	0.27	0.36	
筹资活动现金流	17	31	52	110	154	每股净现金流 (最新	-0.15	-0.11	0.43	0.24	0.35	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊	2.94	3.04	3.34	3.55	3.84	
长期借款增加	0	0	13	8	6	估值比率						
普通股增加	123	-1	0	0	0	P/E	115.58	106.69	66.69	51.10	38.49	
资本公积增加	-112	0	0	0	0	P/B	4.72	4.56	4.16	3.90	3.61	
现金净增加额	-37	-26	104	59	85	EV/EBITDA	17.44	18.11	29.01	25.72	22.18	

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。央视财金频道嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

联系人简介

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015 年加入东兴证券，从事机械行业研究。

陈皓

机械行业研究员，清华大学测控技术与仪器学士，清华大学机械工程硕士，2016 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学材料成型及控制工程学士，清华大学机械工程硕士，5 年项目运营及企业管理经验，2017 年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。