



绕线机业务回暖，精雕机发展稳定

——田中精机（300461）2017半年报点评

2017年08月22日

推荐/首次

田中精机

财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012	
	zhengmgdxs@hotmail.com 010-66554031		
龙海敏	联系人		
	longhm@dxzq.net.cn 010-66555481		
任天辉	联系人		
	rentianhui1989@hotmail.com 010-66554037		
陈皓	联系人		
	chenhao_@dxzq.net.cn 010-66555446		

事件:

公司发布2017年半年报，报告期内公司实现营业收入2.36亿元，同比增长347.27%；归属于上市公司股东净利润1512.92万元，同比增长319.22%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润1267.43万元，同比增长714.56%；半年EPS为0.22元。

公司分季度财务指标

指标	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1
营业收入(百万元)	27.31	20.81	29.2	23.52	22.58	137.43	91.66
增长率(%)	0.15%	-34.01%	21.81%	-35.46%	-17.33%	560.38%	213.94%
毛利率(%)	56.37%	48.11%	51.10%	39.45%	38.10%	39.91%	37.48%
期间费用率(%)	31.32%	42.12%	32.08%	43.77%	51.78%	18.30%	22.96%
营业利润率(%)	28.54%	6.55%	20.68%	-8.50%	-10.97%	17.98%	15.28%
净利润(百万元)	6.37	3.36	5.39	-1.79	-0.18	21.61	14.60
增长率(%)	-10.99%	-44.43%	09.49%	-124.27%	-102.78%	543.62%	170.64%
每股盈利(季度,元)	0.10	0.05	0.08	-0.03	-0.00	0.15	0.12
资产负债率(%)	15.66%	9.85%	9.24%	11.19%	13.19%	61.56%	61.96%
净资产收益率(%)	2.17%	1.13%	1.78%	-0.61%	-0.06%	5.95%	3.87%
总资产收益率(%)	1.83%	1.02%	1.62%	-0.54%	-0.05%	2.29%	1.47%

观点:

➤ 业绩高增长来自于子公司远洋翔瑞并表

公司实现营业收入2.36亿元, 同比增长347.27%; 其中, 母公司实现营业收入7,148.46万元, 同比增长38.84%。公司报告期内营业收入增长的主要原因收购的远洋翔瑞自2016年11月开始并表。实现归母净利润1,512.92万元, 同比增长319.22%。其中, 母公司实现净利润-503.07万元, 同比下降253.57%。母公司净利润下降的主要原因是: (1) 本报告期内公司实施限制性股票激励计划, 增加本报告期股份支付费用1,005.78万元; 其中, 母公司增加股份支付费用472.30万元。(2) 公司收购远洋翔瑞增加并购贷款2亿元人民币以及增加流动资金贷款, 造成公司报告期内财务费用支出同比增加约449万元。

➤ 母公司为绕线机国内领先企业, 公司绕线设备将大幅受益手机无线充电热潮

公司的数控自动化绕线设备技术来源于日本, 经过多年发展已成为国内绕线设备定制化解决方案领导者。绕线机生产的电子线圈广泛用于电感器、变压器、马达等电子产业基础部件的加工, 产品覆盖广阔的3C消费和汽车电子产品, 需求强劲。上半年母公司绕线设备新增订单6943万元, 同比增加45.74%, 叠加手机领域无线充电的热潮, 公司主业未来发展可期。

➤ 3D玻璃需求旺盛, 精雕机业务发展迅速, 热弯机初获订单

市场上3D玻璃需求旺盛, 受益于玻璃加工厂商的扩充产能, 远洋翔瑞精雕机业务发展迅速, 报告期内公司精雕机销售收入1.46亿元, 销售毛利达44.39%, 下半年精雕机仍将处于一个需求高速扩张的阶段。另外, 远洋翔瑞完成了3D玻璃热弯机的研发, 并达到量产要求, 目前已经获得销售订单, 热弯机相对于精雕机具有更高的价值和更高的利润, 将提振公司在3D玻璃加工设备业绩。

投资建议与评级:

我们预计公司2017-2019年营业收入分别为6.16亿元、8.67亿元和11.1亿元, 归母净利润分别为0.71亿元、1.01亿元和1.35亿元, 每股收益分别为1.01元、1.43元和1.92元, 对应PE分别为64X、45X和34X, 维持“推荐”评级。

风险提示:

绕线设备销售不及预期, 公司精雕业务低于预期。

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	275	474	424	668	854	营业收入	109	213	616	867	1110			
货币资金	139	45	79	191	244	营业成本	53	125	357	490	614			
应收账款	31	255	169	237	304	营业税金及附加	1	2	9	13	17			
其他应收款	0	5	16	22	28	营业费用	9	14	40	56	72			
预付款项	0	3	14	29	47	管理费用	26	43	123	173	222			
存货	67	119	98	134	168	财务费用	-1	0	13	24	35			
其他流动资产	36	31	31	31	31	资产减值损失	-0.62	5.81	1.00	1.00	1.00			
非流动资产合计	54	470	557	586	611	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	2.97	2.95	3.00	3.00	3.00			
固定资产	11.49	63.41	87.76	125.99	162.37	营业利润	25	26	76	112	153			
无形资产	7	47	118	113	109	营业外收入	1.30	4.69	10.00	10.00	10.00			
其他非流动资产	0	19	0	0	0	营业外支出	0.20	0.98	0.30	0.40	0.50			
资产总计	329	945	981	1254	1465	利润总额	26	30	86	121	162			
流动负债合计	30	473	518	670	702	所得税	4	5	14	19	26			
短期借款	0	58	207	327	331	净利润	22	25	72	102	136			
应付账款	8	168	83	114	143	少数股东损益	0	12	1	1	1			
预收款项	13	23	23	23	23	归属母公司净利润	22	13	71	101	135			
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	33	77	104	157	212			
非流动负债合计	3	108	150	250	400	BPS(元)	0.37	0.20	1.01	1.43	1.92			
长期借款	0	100	150	250	400	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E			
负债合计	32	582	668	920	1102	成长能力								
少数股东权益	0	63	63	64	65	营业收入增长	-11.74	96.00%	189.70	40.62%	28.11%			
实收资本(或股本)	67	67	133	133	133	营业利润增长	-15.68	6.11%	188.87	47.36%	36.58%			
资本公积	152	152	24	24	24	归属于母公司净利润	432.82	41.86%	432.82	41.86%	33.94%			
未分配利润	65	68	61	51	37	盈利能力								
归属母公司股东权	297	301	253	273	300	毛利率(%)	51.35%	41.20%	42.09%	43.46%	44.72%			
负债和所有者权	329	945	985	1257	1468	净利率(%)	20.28%	11.77%	11.67%	11.77%	12.28%			
现金流量表					单位:百万元		总资产净利润(%)	6.69%	1.41%	7.26%	8.05%	9.24%		
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		ROE(%)	7.42%	4.45%	28.13%	36.96%	45.04%		
经营活动现金流	11	-23	74	44	91	偿债能力								
净利润	22	25	72	102	136	资产负债率(%)	10%	62%	68%	73%	75%			
折旧摊销	9.21	50.42	0.00	21.45	24.84	流动比率	9.25	1.00	0.82	1.00	1.22			
财务费用	-1	0	13	24	35	速动比率	7.01	0.75	0.63	0.80	0.98			
应收账款减少	0	0	87	-69	-67	营运能力								
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.39	0.33	0.64	0.77	0.81			
投资活动现金流	-37	-213	-24	-48	-48	应收账款周转率	4	1	3	4	4			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	10.04	2.41	4.90	8.79	8.64			
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)								
投资收益	3	3	3	3	3	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.20	1.01	1.43	1.92			
筹资活动现金流	85	142	41	116	11	每股净现金流(最新)	0.89	-1.40	0.68	0.83	0.40			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	4.45	4.51	1.90	2.05	2.25			
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率								
普通股增加	17	0	67	0	0	P/E	173.65	321.25	63.65	44.87	33.50			
资本公积增加	80	0	-129	0	0	P/B	14.43	14.25	33.85	31.35	28.52			
现金净增加额	59	-94	90	111	54	EV/EBITDA	127.28	57.05	85.34	56.90	42.62			

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

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

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。

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。

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，未来也将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，需注明出自为东兴证券研究所，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：

看涨：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。