



2017-08-28

公司点评报告

增持/首次

劲拓股份(300400)

昨收盘: 16.05

机械设备 通用机械

## 积极切入显示屏领域，打开发展新空间

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	240/133
总市值/流通(百万元)	3,852/2,129
12 个月最高/最低(元)	48.03/12.91

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

联系人：刘瑜

电话：010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

联系人：徐也

电话：010-88695236

E-MAIL: xuye@tpyzq.com

联系人：钱建江

电话：021-61372597

E-mail: qianjianjiang@tpyzq.com

## 投资要点

电子焊接设备仍为公司最主要业务，未来业绩弹性在显示屏相关设备的放量。按照应用领域不同，可以将公司业务分为两个板块，即 PCBA 与液晶显示屏，前者对应公司的电子焊接设备、AOI 及 SPI，后者对应公司的生物识别模组贴合设备以及 COG/COF 等屏控制 IC 邦定设备。

(1) 电子焊接设备：公司的立身之本，也是目前主要的业绩支撑（2017H1 占比 80%），公司作为国内龙头近几年收入体量保持在 2 亿元左右，2017H1 由于苹果新产品量产对设备投资的促进、公司攻克新客户以及行业集中度提升，收入同比增速达到了 138%，预计全年将实现较快增长。(2) AOI、SPI：公司通过引进人才和收购技术布局的机器视觉领域，2017H1 实现收入 2600 万元，占公司总收入 13% 左右。(3) 生物识别模组贴合设备：新业务领域，目前体量尚小，去年实现指纹模组设备销售，今年有望实现摄像头模组设备销售，按照目前情况 2017H1 有望拿下较大订单。(4) COG/COF 设备：去年引入团队，上半年产品已经有客户试用了，预计年内有望贡献业绩。

研发创新是公司保持较高盈利水平且不断增长的根源。3C 自动化设备行业技术更新快、细分领域多且小，只有不断推陈出新跟上潮流、同时开发新产品拓展新领域才能支持企业不断增长。公司近年研发费用维持在 6-7% 左右，储备项目包括 OLED 模组封装设备、PCB 外观检测设备（AVI）等，为未来 3D 玻璃、曲面屏设备等领域打下基础。

盈利预测与投资建议：公司为电子焊接装备龙头，积极切入显示屏模组设备领域，下半年新业务订单有望实现突破。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.37 元、0.46 元和 0.57 元，对应 PE 分别为 44 倍、35 倍和 28 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：新产品订单不及预期、3C 自动化行业设备投资下滑的风险。

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	328.50	485.29	619.11	773.18
增长率	27.60	47.73%	27.57%	24.89%
归属母公司净利润(百万元)	52.11	87.82	109.63	137.72
增长率	62.64	68.54%	24.83%	25.63%
每股收益 EPS(元)	0.22	0.37	0.46	0.57
PE	74	44	35	28
PB	8.97	6.14	5.34	4.60

资料来源：WIND，太平洋证券整理

## 机械行业分析师介绍

**刘国清**，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

**刘瑜**，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

**徐也**，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

**钱建江**，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	328.50	485.29	619.11	773.18
营业成本	198.79	276.97	358.29	444.85
营业税金及附加	3.18	4.68	6.13	7.53
销售费用	35.95	53.38	65.01	79.64
管理费用	43.42	64.06	80.48	100.51
财务费用	-4.66	-2.64	-4.14	-4.89
资产减值损失	7.82	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	43.99	88.84	113.34	145.53
其他非经营损益	16.10	12.81	13.42	13.66
利润总额	60.09	101.64	126.76	159.19
所得税	7.92	13.82	17.13	21.47
净利润	52.17	87.82	109.63	137.72
少数股东损益	0.06	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	52.11	87.82	109.63	137.72
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	223.33	370.38	418.80	484.31
应收和预付款项	169.25	225.54	293.08	369.13
存货	92.87	129.94	168.43	209.43
其他流动资产	0.26	0.28	0.36	0.45
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	62.74	55.45	48.16	40.87
无形资产和开发支出	17.59	14.42	11.25	8.08
其他非流动资产	6.47	6.36	6.25	6.14
资产总计	572.52	802.37	946.32	1118.40
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	125.46	155.52	204.48	257.45
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	17.42	19.15	20.96	22.88
负债合计	142.88	174.67	225.44	280.33
股本	120.00	240.00	240.00	240.00
资本公积	83.73	83.73	83.73	83.73
留存收益	225.78	303.85	397.03	514.22
归属母公司股东权益	429.51	627.58	720.76	837.95
少数股东权益	0.12	0.12	0.12	0.12
股东权益合计	429.64	627.70	720.88	838.07
负债和股东权益合计	572.52	802.37	946.32	1118.40
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	46.50	96.77	119.77	151.22
PE	73.92	43.86	35.14	27.97
PB	8.97	6.14	5.34	4.60
PS	11.73	7.94	6.22	4.98
EV/EBITDA	36.50	35.92	28.62	22.23

现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	52.17	87.82	109.63	137.72
折旧与摊销	7.17	10.57	10.57	10.57
财务费用	-4.66	-2.64	-4.14	-4.89
资产减值损失	7.82	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-28.81	-61.61	-55.36	-62.25
其他	-7.36	-0.05	0.02	0.00
经营活动现金流净额	26.34	34.10	60.72	81.16
资本支出	-14.84	0.00	0.00	0.00
其他	-5.11	0.07	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-19.94	0.07	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	120.00	0.00	0.00
支付股利	-6.00	-9.76	-16.45	-20.53
其他	0.00	2.64	4.14	4.89
筹资活动现金流净额	-6.00	112.88	-12.31	-15.64
现金流量净额	1.60	147.05	48.41	65.51
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>				
销售收入增长率	27.60%	47.73%	27.57%	24.89%
营业利润增长率	62.95%	101.96%	27.58%	28.41%
净利润增长率	64.24%	68.35%	24.83%	25.63%
EBITDA 增长率	52.98%	108.09%	23.77%	26.26%
<b>获利能力</b>				
毛利率	39.48%	42.93%	42.13%	42.46%
三费率	22.75%	23.66%	22.83%	22.67%
净利率	15.88%	18.10%	17.71%	17.81%
ROE	12.14%	13.99%	15.21%	16.43%
ROA	9.11%	10.95%	11.58%	12.31%
ROIC	16.37%	27.88%	28.64%	31.01%
EBITDA/销售收入	14.16%	19.94%	19.35%	19.56%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.63	0.71	0.71	0.75
固定资产周转率	7.21	11.01	16.83	26.22
应收账款周转率	2.52	2.60	2.53	2.47
存货周转率	2.44	2.46	2.38	2.34
销售商品提供劳务收	89.83%	—	—	—
<b>资本结构</b>				
资产负债率	24.96%	21.77%	23.82%	25.06%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	3.74	4.49	4.15	3.98
速动比率	3.02	3.69	3.35	3.19
<b>每股指标</b>				
每股收益	0.22	0.37	0.46	0.57
每股净资产	1.79	2.62	3.00	3.49
每股经营现金	0.11	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。