

CNC助力业绩高增长

——劲胜智能（300083）2017 半年报点评

2017 年 08 月 29 日

强烈推荐/维持

劲胜智能

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 半年度报告，报告期内公司实现营业收入 31.66 亿元，同比增长 31.90%；归属于上市公司股东净利润 3.03 亿元，同比增长 500.64%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润 2.85 亿元；EPS 为 0.21 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）	1012.59	1144.88	1226.71	1173.32	1139.28	1596.93	1632.25
增长率（%）	1.42%	-2.32%	51.89%	95.04%	12.51%	39.48%	33.06%
毛利率（%）	14.80%	13.10%	20.36%	25.08%	21.38%	25.36%	23.23%
期间费用率（%）	17.88%	20.80%	16.57%	20.37%	19.59%	18.06%	14.13%
营业利润率（%）	-4.81%	-26.62%	3.37%	4.20%	1.72%	3.42%	7.88%
净利润（百万元）	-36.36	-265.80	28.48	21.93	29.41	51.63	147.73
增长率（%）	-612.13%	-718.05%	-138.63%	-122.92%	-180.88%	-119.43%	418.78%
每股盈利（季度，元）	-0.16	-0.75	0.08	0.02	0.02	0.04	0.10
资产负债率（%）	56.99%	43.19%	40.43%	42.80%	47.15%	46.89%	47.04%
净资产收益率（%）	-1.93%	-5.33%	0.57%	0.44%	0.58%	1.01%	2.80%
总资产收益率（%）	-0.83%	-3.03%	0.34%	0.25%	0.31%	0.54%	1.48%

观点:

➤ 公司业绩高增长，CNC贡献显著

公司营业收入较上年同期增加7.66亿元，同比增长31.90%，主要是：数控机床等高端装备产品销量持续增长，报告期实现营业收入12.5亿元，同比增加5亿元，同比增长66.73%；消费电子精密结构件业务报告期实现营业收入19.3亿元，同比增加1.78亿元，同比增长10.16%。

➤ 精密结构件主业整合见成效，毛利率提升

2017年上半年，公司实施消费电子产品精密结构件业务的规模压缩、资源整合，推动主营塑胶、压铸、强化光学玻璃、粉末冶金等全资子公司建设自动化生产线，进一步提高自动化水平和生产效率。同时，重点提升金属精密结构件的生产良率，提高产品毛利率水平。精密结构件实现营收19.3亿元，毛利率达19.17%，同比增加了2.88pct，有望给公司带来稳定盈利，实现该业务净利润增长。

➤ 创世纪为CNC设备商龙头，高光、精雕设备批量出货

子公司创世纪是我国最大的CNC设备生产商，处于龙头地位，2017上半年相关CNC设备实现营收12.5亿元，毛利率达39.74%，同比增加了1.33pct。整体上数控机床产品销量持续增长，新产品高光机、玻璃精雕机等开始批量出货，毛利率保持在较高水平，结合下游3C自动化设备的广阔机遇，创世纪将为公司业绩增长提供强驱动。

➤ 公司内控管理水平提高，期间费用管控良好

报告期内，三项费用合计5.6亿元，同比增加1.1亿元；三项费用率17.54%，同比下降0.89pct。其中销售费用增加约5000万，主要是CNC业务销售快速增长所带来的员工薪酬以及运输成本增长等；管理费用增加5700万，主要是创世纪预提超额利润奖励以及员工薪酬的增加所致。整体费用率的下降显示公司管理水平的提高，内生和外延业务协同发展将持续增厚公司业绩。

投资建议与评级:

子公司创世纪是CNC设备龙头企业，主营的高光机、精雕机、热弯机有较强的技术优势和客户资源，结合公司主业精密件的稳健发展，和智能制造领域的优异前景，我们预计公司2017-2019年营业收入分别为72亿元、91亿元和105亿元，每股收益分别为0.38元、0.58元和0.71元，对应PE分别为26X、17X和14X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

CNC业务不达预期，精密结构件业务低于预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	4902	5657	7214	9009	10840	营业收入	3567	5136	7164	9118	10494
货币资金	1562	898	1276	1739	2649	营业成本	3112	3944	5153	6359	7244
应收账款	1116	1192	1570	1998	2300	营业税金及附加	13	22	29	36	42
其他应收款	94	175	244	310	357	营业费用	150	193	251	319	367
预付款项	115	53	-25	-120	-229	管理费用	562	739	1075	1368	1574
存货	1627	2823	3529	4356	4962	财务费用	31	22	-6	-23	-28
其他流动资产	61	226	226	226	226	资产减值损失	222.17	54.11	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	3871	3985	3820	3683	3542	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	13	20	0	0	0	投资净收益	-0.03	2.17	0.00	0.00	0.00
固定资产	1632.2	1687.1	1557.2	1441.2	1323.3	营业利润	-524	165	663	1058	1294
无形资产	150	164	223	207	191	营业外收入	31.09	67.26	60.00	60.00	60.00
其他非流动资产	0	57	0	0	0	营业外支出	8.76	19.74	0.30	0.40	0.50
资产总计	8773	9643	11034	12692	14382	利润总额	-501	212	722	1118	1354
流动负债合计	3294	3970	4254	5141	5868	所得税	-30	81	181	279	338
短期借款	436	590	26	0	0	净利润	-472	131	542	838	1015
应付账款	1436	1292	1694	2091	2382	少数股东损益	-1	0	1	1	1
预收款项	72	146	254	391	548	归属母公司净利润	-471	131	541	837	1014
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	-158	554	838	1223	1457
非流动负债合计	495	551	50	150	300	BPS (元)	-2.12	0.09	0.38	0.58	0.71
长期借款	110	0	50	150	300	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
负债合计	3789	4521	4304	5291	6168	成长能力					
少数股东权益	1	0	1	2	3	营业收入增长	-10.40%	44.01%	39.48%	27.28%	15.09%
实收资本(或股本)	356	1424	2562	2562	2562	营业利润增长	-760.74%	-131.45%	302.28%	59.70%	22.31%
资本公积	4684	3619	3619	3619	3619	归属于母公司净利润	311.64%	54.77%	311.64%	54.77%	21.14%
未分配利润	-123	8	225	560	966	获利能力					
归属母公司股东权	4983	5121	6690	7359	8171	毛利率(%)	12.74%	23.22%	28.07%	30.25%	30.97%
负债和所有者权	8773	9643	10994	12652	14342	净利率(%)	-13.22%	2.56%	7.56%	9.20%	9.68%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
经营活动现金流	-530	-337	376	584	984	偿债能力					
净利润	-472	131	542	838	1015	资产负债率(%)	43%	47%	39%	42%	43%
折旧摊销	334.43	366.92	0.00	187.39	190.78	流动比率	1.49	1.42	1.70	1.75	1.85
财务费用	31	22	-6	-23	-28	速动比率	0.99	0.71	0.87	0.91	1.00
应收账款减少	0	0	-378	-428	-302	营运能力					
预收帐款增加	0	0	107	137	157	总资产周转率	0.57	0.56	0.69	0.77	0.78
投资活动现金流	-249	-749	61	-50	-50	应收账款周转率	4	4	5	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.83	3.77	4.80	4.82	4.69
长期股权投资减少	0	0	25	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	2	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	-2.12	0.09	0.38	0.58	0.71
筹资活动现金流	2127	421	-9	-71	-25	每股净现金流(最新)	3.79	-0.47	0.17	0.18	0.35
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	14.00	3.60	2.61	2.87	3.19
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	155	1068	1139	0	0	P/E	-4.71	110.89	26.41	17.06	14.09
资本公积增加	3819	-1065	0	0	0	P/B	0.71	2.77	3.82	3.47	3.13
现金净增加额	1348	-666	428	463	909	EV/EBITDA	-16.03	25.09	29.09	19.62	15.94

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。央视财经频道嘉宾。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。