

2017 年 9 月 12 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）

——定增落地，进军薄膜市场打开成长空间

#### 事件：

◆公司发布公告，完成定增发行资金募集。公司本次定增发行价格为12.87元/股，共发行3,583万股，募集资金4.61亿元。

#### 公告点评：

◆社保基金、产业资本参与认购，体现对公司产业投资价值的认可。本次发行公司控股股东之子、总经理马佳圳先生认购824.9万股，鹏华基金受托管理的全国社保基金一零四组合、全国社保基金五零四组合分别认购233.10万股、310.80万股，东海基金旗下三个账户共认购660万股，上市公司海南海药旗下海南海药投资有限公司参与认购777.00万股。控股股东之子、公司总经理参与本次定增，彰显控股股东对公司发展及定增项目信心，而社保基金、海南海药等专业机构、产业资本参与定增，体现其对公司产业投资价值的认可。

◆募投项目达产后，公司盈利能力将迈上新台阶。本次募集资金将投向特种多功能膜智慧工厂建设项目、农用生态膜智能装备建设项目、云端大数据智慧服务平台建设项目，项目达产年预计可实现年净利润分别为7,838.64万元、6,616.07万元、2,506.63万元，合计可实现净利润16,961.34万元，公司盈利能力将迈上新台阶。募投项目建设期均为2年，已在加紧建设中。

◆进军薄膜市场，增量业务前景广阔。公司正在逐步形成以金明集团化管理为核心，整合金佳新材料、远东轻化薄

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

1/5

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	4.04%
每股净资产	3.04 元
当前股价*	15.31 元

注：上述财务数据截止 2017 年半年报

\*2017 年 9 月 11 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



膜业务协同发展的多层次布局，在高端薄膜领域进行的品牌建设以及产品开发获得可喜成效。1) 子公司金佳新材料生产的薄膜产品已成功打开在民用、医用、军用等市场，并在全球范围内多个区域进行多批次的产品打样、试样等工作，产品获得国内外客户的认可，为公司下一步抓住高端膜市场机遇做好铺垫；2) 子公司远东轻化BOPP/BOPET双拉技改项目进展顺利，已成功生产出光学基材薄膜，为公司后续进入光学膜、锂电膜、新能源膜等高端功能性薄膜市场奠定基础，该项目设计年产量达5000吨，根据目前高端光学膜价格，保守估计年产值将达到1.5亿元；3) 公司募投项目“特种多功能智慧工厂”达产后，实现高端PE膜12,000吨、超多层阻隔共挤膜15,000吨、高端阻隔片材5,000吨、其他特殊功能塑料薄膜1,000吨的产能规模。

根据Smithers Rapra 的最新报告显示，2016 年的全球塑料薄膜需求量为6130 万吨，预测到2021 年，该数字将达到7330 万吨。全球包装薄膜消耗量将以4.5%的复合年增长率增加。另根据英国知名调查研究公司派恩公布的最新报告《全球软包装市场展望》预计，到2018 年软包装行业产值将会达到2,310 亿美元。

◆**康复医疗+康复养老，布局“健康金明”**。2016年底，公司与清华大学签订了《神经康复机器人产业化技术开发(委托)合同书》，神经康复机器人项目的产业化提上日程，首批产业化的产品包括用于神经损伤患者上肢多关节复合运动功能训练的上肢康复机器人以及用于神经损伤或截瘫患者下肢早中期站立能力和运动功能训练的下肢康复机器人。今年5月，公司以自有资金500万元增资参股上海仁馨，将智能康复机器人与养老康复市场进行有效产业对接。未来，公司计划将以智能康复机器人产业及康复养老市场为起点，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



#### 相关报告：

1. 公司研究：金明精机（300281）——业绩可期，积极打造“金明工业4.0”与“大健康”战略\_2016.06.01
2. 公司研究：金明精机（300281）——首期员工持股计划落地，彰显对公司信心\_2016.11.16
3. 公司研究：金明精机（300281）——定增过会，助力打造“金明工业4.0”\_2016.12.22
4. 公司研究：金明精机（300281）——参股上海仁馨，切入养老康复市场\_2017.6.1
5. 公司研究：金明精机（300281）——业绩受益行业复苏，迈入高端光学薄膜领域\_2017.7.25

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6,730万元、9,362万元，EPS为0.24元、0.34元，考虑增发摊薄影响，对应PE为63.79倍、45.03倍，目前其他专用机械行业PE（TTM，剔除负值）中位数为77.43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；进军薄膜市场，增量业务前景广阔；公司定增落地，募投项目已开工建设；以智能康复机器人及康复养老市场为起点，布局康复医疗领域，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

关键指标	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	355.24	530.14	671.04
增长率	13.20%	49.23%	26.58%
归属母公司股东净利润（百万元）	32.67	67.30	93.62
增长率	11.48%	106.03%	39.10%
基准股本（百万）	243.45	279.27	279.27
每股收益（元）	0.13	0.24	0.34
销售毛利率	33.65%	35.08%	35.27%
净资产收益率	4.41%	5.42%	7.12%

数据来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

财务预测表

单位：百万元

利润表	2016A	2017E	2018E	资产负债表	2016A	2017E	2018E
营业收入	355.24	530.14	671.04	货币资金	167.55	375.14	398.61
减：营业成本	235.71	344.16	434.39	应收和预付款项	197.67	304.43	330.76
营业税金及附加	5.08	7.58	9.60	存货	251.21	288.75	392.76
营业费用	22.10	32.98	41.75	其他流动资产	-15.01	13.84	13.84
管理费用	49.88	74.43	94.21	长期股权投资	0.00	0.00	0.00
财务费用	8.75	-2.42	-13.27	投资性房地产	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	5.18	3.22	3.22	固定资产	388.33	332.85	277.38
投资收益	0.00	0.00	0.00	无形资产	139.25	122.92	106.58
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	19.82	15.25	15.17
其他经营损益	0.00	8.00	8.00	资产总计	1148.83	1453.18	1535.11
营业利润	28.54	78.18	109.14				
其他非经营损益	7.92	1.00	1.00	短期借款	210.00	0.00	0.00
利润总额	36.47	79.18	110.14	应付和预收款项	87.03	137.23	146.67
所得税	4.62	11.88	16.52	长期借款	40.20	40.20	40.20
净利润	31.84	67.30	93.62	其他负债	51.69	14.73	14.73
少数股东损益	-0.82	0.00	0.00	负债合计	388.92	192.16	201.60
归母净利润	32.67	67.30	93.62	股本	243.45	279.27	279.27
				资本公积	239.76	652.94	652.94
现金流量表	2017E	2018E	2019E	留存收益	257.99	309.43	381.24
经营活动现金流	5.04	41.05	30.38	归母股东权益	741.20	1241.64	1313.45
投资活动现金流	-62.34	0.85	0.85	少数股东权益	18.71	18.71	18.71
融资活动现金流	31.27	226.33	-7.76	股东权益合计	759.91	1260.35	1332.16
现金流量净额	-25.92	268.23	23.47	负债和股东权益	1148.83	1452.51	1533.76

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。