

增持

——维持

日期: 2017 年 10 月 12 日

行业: 机械设备-3C 自动化



分析师: 邵锐

Tel : 021-53686137

E-mail: shaorui@shzq.com

SAC 证书编号: S0870513050001

研究助理: 倪瑞超

Tel : 021-53686179

E-mail: niruichao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870116070010

基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	16.96
-----------	-------

12mth 股价格区间 (元)	12.29-51.50
-----------------	-------------

流通股本/总股本 (亿股)	1.56/2.4
---------------	----------

流通市值/总市值 (亿元)	26.42/40.7
---------------	------------

主要股东 (最新)

吴限	34.05%
----	--------

劲通电子设备 (深圳) 有限公司	5.16%
------------------	-------

主達	4.66%
----	-------

报告编号: NRC17-CT66

首次报告日期: 2017 年 9 月 1 日

相关报告: 20170901- NRC17-CT58: 劲拓股份 (300400) 公司深度报告: PCB 和屏设备双轮发展, 战略清晰迎来二次成长

劲拓股份 (300400)

证券研究报告 /公司研究/公司动态

三季度业绩预告符合预期, 未来新产品销售依然值得期待

■ 动态事项

公司发布 2017 年前三季度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润 4,965.24 万元-5,260.76 万元, 同比增长 65.35%-75.19%。

■ 事项点评

● **三季度业绩预告符合预期。** 公司三季度业绩 1897 万元~2192 万元, 同比增长 92.56%-122.56%。公司的传统产品电子整机装联设备实现了大幅度销售的增长, 主要原因包括客户需求和客户数的增长, 以及行业集中度的提升。另外公司的新产品高温垂直固化炉实现了进口替代和批量销售, 也带动了公司收入的增长。

● **公司 2016 年以后产品战略清晰, 业绩拐点向上。** 我们认为公司 2016 年业绩拐点向上, 主要是公司上市以后加快发展的步伐, 战略逐渐清晰, 即通过不断的新产品研发和销售, 进一步拓展公司的可为市场空间。2016 年公司新产品生物识别模组设备和 2017 年上半年新产品垂直固化炉销售良好, 即证明了公司战略的正确。

● **屏设备未来大有可为。** 公司的生物识别模组设备目前主要用于指纹识别模组和摄像头模组, 将受益于指纹识别渗透率的提高, 以及全面屏时代来临, 电容式 under glass、光学式和超声波式 under display 等新的指纹识别技术带来的设备增量需求。受益于高像素、双摄、3D 带来摄像头模组生产线持续的扩产潮。平板显示模组设备, 目前国内企业规模整体较小, 而全面屏和 OLED 将为模组设备企业带来机遇, 公司通过引进技术团队, 推出的 COG 和 FOG 设备已经在客户处试用, 未来模组设备依然大有可为。

■ **投资建议。** 维持公司 2017/2018/2019 年销售收入为 4.51、6.06、8.01 亿元。归属母公司净利润 0.78、1.05、1.42 亿元的预测, EPS 为 0.32、0.44、0.59 元, 对应的 PE 为 52.4、38.8、28.7 倍。维持公司“增持”评级。

■ **风险提示。** 平板显示模组设备拓展不顺利、技术变更风险。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入: 百万元	328.50	451.16	605.55	801.24
增长率 YOY	27.60%	37.34%	34.22%	32.32%
归母净利润: 百万元	52.11	77.72	104.85	141.68
增长率 YOY	62.64%	49.14%	34.91%	35.13%
EPS(元)	0.22	0.32	0.44	0.59
PE(倍)	78.1	52.4	38.8	28.7

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2017/10/12)

表 2 主要公司估值对比

公司	代码	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS(元)				PE(倍)			
				2016A	2017E	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
联得装备	300545	54.26	75.29	0.66	1.32	2.17	2.99	114.1	56.9	34.8	25.2
正业科技	300410	79.34	40.25	0.44	1.22	1.95	2.72	91.5	32.9	20.7	14.8
智慧松德	300173	70.22	11.98	0.13	0.29	0.41	0.55	92.2	41.5	29.3	21.7
田中精机	300461	52.39	74.27	0.20	1.21	1.85	2.48	371.4	61.1	40.2	29.9
智云股份	300097	94.67	32.81	0.63	0.84	1.40	1.99	52.1	38.8	23.5	16.5
和科达	2816	33.00	33.00	0.38	0.57	0.70	0.82	86.8	58.1	46.9	40.1
精测电子	300567	88.81	108.43	1.60	1.84	2.66	3.30	67.8	59.0	40.8	32.8
快克股份	603203	48.25	40.34	1.46	1.21	1.58	2.13	27.6	33.4	25.6	19.0
劲拓股份	300400	40.70	16.96	0.22	0.32	0.44	0.59	78.1	52.4	38.8	28.7

数据来源: WIND 上海证券研究所

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	205	131	152	214
存货	93	122	166	215
应收账款及票据	164	197	287	354
其他	6	8	10	14
流动资产合计	467	459	615	797
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	48	168	163	157
在建工程	15	0	0	0
无形资产	15	15	14	13
其他	4	3	2	2
非流动资产合计	82	185	180	173
资产总计	549	644	795	969
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	97	109	168	198
其他	19	34	34	54
流动负债合计	117	144	202	252
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	119	146	205	255
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	430	498	590	715
负债和股东权益总计	549	644	795	969

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	52	78	105	142
折旧和摊销	7	11	11	11
营运资本变动	(37)	(39)	(77)	(70)
经营活动现金流	25	38	25	65
资本支出	(20)	(118)	(10)	(10)
投资收益	0	0	0	0
投资活动现金流	(20)	(106)	5	10
股权融资	0	0	0	0
负债变化	0	0	0	0
股息支出	(6)	(6)	(10)	(13)
融资活动现金流	(6)	(6)	(10)	(13)
净现金流	(0)	(74)	21	62

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	328	451	606	801
营业成本	199	265	356	471
营业税金及附加	3	5	6	8
营业费用	36	50	64	82
管理费用	43	54	73	96
财务费用	(5)	(4)	(3)	(4)
资产减值损失	8	3	4	6
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	44	78	105	143
营业外收支净额	16	14	18	24
利润总额	60	92	123	167
所得税	8	14	19	25
净利润	52	78	105	142
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	52	78	105	142
财务比率分析				
指标	2016A	2017E	2018E	2019E
总收入增长率	27.60%	37.34%	34.22%	32.32%
EBITDA 增长率	54.55%	53.49%	33.43%	32.16%
EBIT 增长率	66.61%	53.66%	37.09%	35.28%
净利润增长率	64.24%	49.12%	34.91%	35.13%
毛利率	39.48%	41.16%	41.18%	41.22%
EBITDA/总收入	19.57%	21.87%	21.74%	21.71%
EBIT/总收入	17.38%	19.45%	19.86%	20.31%
净利润率	15.88%	17.24%	17.33%	17.70%
资产负债率	21.70%	22.70%	25.76%	26.27%
流动比率	4.00	3.19	3.04	3.16
速动比率	3.21	2.34	2.22	2.31
总资产回报率 (ROA)	10.41%	13.62%	15.13%	16.79%
净资产收益率 (ROE)	12.13%	15.61%	17.77%	19.83%
EV/营业收入	5.6	4.2	3.1	2.3
EV/EBITDA	28.5	19.3	14.4	10.5
PE	78.1	52.4	38.8	28.7
PB	9.5	8.2	6.9	5.7

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2017/10/12)

分析师承诺

邵锐 倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。