



业绩符合预期，主业焊接设备持续向好，新品设备进展顺利

2017年10月25日

推荐/维持

劲拓股份

财报点评

——劲拓股份（300400）2017年半年报点评

任天辉	分析师 rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037	执业证书编号：S1480517090003
樊艳阳	研究助理 fanyanyang1990@126.com	010-66554089	

事件：

公司发布2017年三季报，报告期内，公司实现营业收入3.4亿元，相比去年同期增长50.42%；实现归母净利润5113万元，相比去年同期增长70.27%；EPS为0.21元。

公司分季度财务指标

指标	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
营业收入（百万元）	42.61	96.98	86.4	102.51	74.99	127.48	137.46
增长率（%）	-0.11%	5.22%	20.47%	101.43%	75.98%	31.45%	59.10%
毛利率（%）	38.40%	42.65%	36.24%	39.68%	42.50%	43.05%	43.09%
期间费用率（%）	35.78%	20.32%	23.00%	19.40%	29.97%	23.08%	24.40%
营业利润率（%）	0.76%	18.43%	10.74%	16.10%	9.18%	22.31%	16.22%
净利润（百万元）	1.19	18.90	9.85	22.22	8.03	22.68	20.44
增长率（%）	-69.22%	28.20%	33.55%	284.86%	574.21%	19.97%	107.58%
每股盈利（季度，元）	0.01	0.16	0.08	0.18	0.07	0.09	0.09
资产负债率（%）	19.25%	24.94%	26.73%	24.96%	27.42%	33.47%	34.43%
净资产收益率（%）	0.31%	4.75%	2.42%	5.17%	1.83%	5.09%	4.39%
总资产收益率（%）	0.25%	3.57%	1.77%	3.88%	1.33%	3.39%	2.88%

观点:

➤ 业绩符合预期, 主业焊接设备持续向好, 贡献显著

第三季度单季实现收入1.37亿, 主要的收入贡献端来源于公司的焊接设备。焊接设备的销售从16年3季度开始增长, 主要原因有: (1) 全新一代iPhone带来了新产线的需求, 新产线需要新的设备; (2) 下游客户逐渐集中, 公司凭借优势获得大客户订单, 整体订单增加; (3) 下游客户集中也带来了上游设备供应商的集中, 一些原来生产焊接设备的企业陆续淘汰退出(16年日东电子退出PCBA焊接设备领域)。公司焊接设备在SMT行业用途广泛, 且不断拓展大客户, 公司焊接设备收入有望持续增长。

➤ 智能视觉设备及新的邦定设备进展顺利

公司传统业务方向是为手机等智能终端和汽车电子中提供PCBA设备, 依靠强大的技术实力和客户优势, 公司扩展到智能终端和汽车电子屏幕组装设备, 其中生物识别模组设备和COG/FOG设备为提供业绩弹性的方向, 未来三年屏幕相关设备将贡献超过公司总收入一半以上, 公司的生物识别模组设备主要面向指纹模组和摄像头模组的生产, 下半年已有待确认的订单, 另外今年新推出的COG/FOG设备已经与客户签订试用协议, 进展顺利。

➤ 公司订单饱满, 扩建募投项目增加产能

公司募集资金投资的SMT焊接设备及AOI检测设备扩展项目和研发中心建设项目再次延期, 主要原因为公司决定对募投项目进行扩建, 增加建筑面积和投资总额。自17年以来公司订单大幅增加, 厂房空间已早显不足, 扩建项目为未来爆发的产能做准备, 符合公司发展需求。

投资建议与评级:

我们预计公司2017-2019年营业收入分别为5.7亿元、8.3亿元和9.9亿元, 归母净利润分别为0.89亿元、1.21亿元和1.5亿元, 每股收益分别为0.37元、0.50元和0.63元, 对应PE分别为43X、32X和26X, 给予“推荐”评级。

风险提示:

电子焊接类设备大幅下滑, 光电平板液晶显示模组生产专用设备销量不佳。

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	397	486	785	1232	1462	营业收入	257	328	569	833	994			
货币资金	221	223	327	567	676	营业成本	156	199	347	499	578			
应收账款	100	160	281	411	490	营业税金及附加	3	3	6	8	10			
其他应收款	3	4	6	9	11	营业费用	33	36	57	83	99			
预付款项	2	2	3	4	6	管理费用	40	43	74	108	129			
存货	68	93	162	233	269	财务费用	-4	-5	-1	11	20			
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3.07	7.82	0.00	0.00	0.00			
非流动资产合计	72	87	197	230	260	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	0.25	0.00	0.00	0.00	0.00			
固定资产	43.37	47.72	73.56	113.28	151.16	营业利润	27	44	86	123	157			
无形资产	16	15	90	88	87	营业外收入	10.16	17.18	17.00	17.00	17.00			
其他非流动资产	3	0	0	0	0	营业外支出	0.26	1.08	0.30	0.40	0.50			
资产总计	469	573	982	1463	1723	利润总额	37	60	103	140	174			
流动负债合计	72	130	362	633	607	所得税	5	8	13	18	23			
短期借款	0	0	166	362	297	净利润	32	52	89	122	151			
应付账款	45	81	143	205	238	少数股东损益	0	0	1	1	1			
预收款项	8	15	15	15	15	归属母公司净利润	32	52	89	121	150			
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	45	60	95	151	197			
非流动负债合计	14	13	50	150	300	BPS(元)	0.27	0.43	0.37	0.50	0.63			
长期借款	0	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	86	143	412	783	907	成长能力								
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	-4.59%	27.60%	73.26%	46.39%	19.29%			
实收资本(或股本)	120	120	240	240	240	营业利润增长	-4.98%	62.95%	95.55%	43.27%	27.70%			
资本公积	84	84	24	24	24	归属于母公司净利润	70.16%	36.09%	70.16%	36.09%	24.55%			
未分配利润	157	198	234	282	342	盈利能力								
归属母公司股东权	383	430	569	678	813	毛利率(%)	39.53%	39.48%	38.96%	40.07%	41.83%			
负债和所有者权	469	573	982	1463	1723	净利率(%)	12.34%	15.88%	15.70%	14.60%	15.22%			
现金流量表					单位:百万元	总资产净利润(%)	6.83%	9.10%	9.03%	8.25%	8.72%			
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	8.36%	12.13%	15.57%	17.80%	18.48%			
经营活动现金流	50	26	-31	16	109	偿债能力								
净利润	32	52	89	122	151	资产负债率(%)	18%	25%	42%	54%	53%			
折旧摊销	21.97	21.17	0.00	16.82	20.21	流动比率	5.51	3.74	2.17	1.95	2.41			
财务费用	-4	-5	-1	11	20	速动比率	4.57	3.02	1.72	1.58	1.97			
应收账款减少	0	0	-120	-130	-79	营运能力								
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.56	0.63	0.73	0.68	0.62			
投资活动现金流	-10	-20	-44	-50	-50	应收账款周转率	2	3	3	2	2			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.19	5.20	5.09	4.79	4.49			
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)								
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.27	0.43	0.37	0.50	0.63			
筹资活动现金流	-9	-6	239	274	50	每股净现金流(最新)	0.26	0.00	0.68	1.00	0.46			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	3.20	3.58	2.37	2.82	3.39			
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率								
普通股增加	40	0	120	0	0	P/E	59.41	37.30	43.42	31.90	25.62			
资本公积增加	-40	0	-60	0	0	P/B	5.02	4.48	6.76	5.68	4.73			
现金净增加额	31	0	164	240	109	EV/EBITDA	37.82	28.13	39.20	25.18	19.10			

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

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。

研究助理简介

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016年加入民生证券，2017年加入东兴证券。

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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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。