



东兴证券
DONGXING SECURITIES

业绩增长符合预期，CNC持续发力

——劲胜智能（300083）2017 三季度财报点评

2017 年 10 月 26 日

强烈推荐/维持

劲胜智能

财报点评

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

事件：

公司发布 2017 年三季度报告，报告期内，公司实现营业收入 46.67 亿元，同比增长 31.86%；归属于上市公司股东净利润 4.18 亿元，同比增长 424.03%；EPS 为 0.29 元。

公司分季度财务指标

指标	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2
营业收入（百万元）	1144.88	1226.71	1173.32	1139.28	1596.93	1632.25	1533.29
增长率（%）	-2.32%	51.89%	95.04%	12.51%	39.48%	33.06%	30.68%
毛利率（%）	13.10%	20.36%	25.08%	21.38%	25.36%	23.23%	31.81%
期间费用率（%）	20.80%	16.57%	20.37%	19.59%	18.06%	14.13%	21.18%
营业利润率（%）	-26.62%	3.37%	4.20%	1.72%	3.42%	7.88%	14.48%
净利润（百万元）	-265.80	28.48	21.93	29.41	51.63	147.73	154.99
增长率（%）	-718.05%	-138.63%	-122.92%	-180.88%	-119.43%	418.78%	606.77%
每股盈利（季度，元）	-0.75	0.08	0.02	0.02	0.04	0.10	0.11
资产负债率（%）	43.19%	40.43%	42.80%	47.15%	46.89%	47.04%	49.62%
净资产收益率（%）	-5.33%	0.57%	0.44%	0.58%	1.01%	2.80%	2.87%
总资产收益率（%）	-3.03%	0.34%	0.25%	0.31%	0.54%	1.48%	1.45%

观点：**➤ 业绩增长符合预期，精密结构件整合见成效**

公司前三季度实现营业收入46.67亿元，较上年同期增加了11.28亿元，增长幅度达31.86%，主要是子公司创世纪高端装备制造业务的数控机床等产品销量持续增长所致，数控机床CNC由于下游行业景气度维持一个较高的需求量，工艺的变化又带来了增量的新品需求，所以能给公司带来明显的业绩贡献。另外，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，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，逐渐收缩其他结构件业务，主要为智能装备做协同，整合效果明显。

➤ CNC持续发力，新品逐渐批量出货

子公司创世纪是我国最大的CNC设备生产商，处于龙头地位，年产钻攻机和立架CNC约24000台，预计能产生近50亿的设备收入；玻璃精雕机实现月产能600台，具备批量供应和出货的能力；热弯机组装生产进展顺利，产品客户使用进展顺利，CNC将持续为公司提供稳定的业绩贡献。

➤ 公司战略打造智能制造整体服务

公司将智能制造整体服务作为战略方向，凭借公司在3C行业的技术储备和积累，在智能制造方面优先做行业自动化和信息化的两化融合，业务进展顺利，公司已有国家智能制造示范点，获取国家给予的9000万专项补贴，该项业务符合国家推进《中国制造2025》的政策方向，未来提供远期增长的空间。

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0.45元、0.59元和0.71元，对应PE分别为20X、15X和13X，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	7261	9057	10888	营业收入	3567	5136	7164	9118	10494
货币资金	1562	898	1363	1827	2737	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	931	1368	1574
存货	1627	2823	3529	4356	4962	财务费用	31	22	-7	-25	-30
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	807	1060	1296
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	11081	12740	14430	利润总额	-501	212	867	1120	1356
流动负债合计	3294	3970	4254	5141	5868	所得税	-30	81	217	280	339
短期借款	436	590	26	0	0	净利润	-472	131	650	840	1017
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	649	839	1016
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	-158	554	981	1223	1457
非流动负债合计	495	551	50	150	300	BPS (元)	-2.12	0.09	0.45	0.59	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						
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	389.79	31.39%	22.28%
资本公积	4684	3619	3619	3619	3619	归属于母公司净利润	393.89	29.20%	393.89	29.20%	21.11%
未分配利润	-123	8	268	604	1010	获利能力					
归属母公司股东权	4983	5121	6776	7447	8260	毛利率(%)	12.74%	23.22%	28.07%	30.25%	30.97%
负债和所有者权	8773	9643	11081	12740	14430	净利率(%)	-13.22	2.56%	9.07%	9.21%	9.69%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)	-5.36%	1.36%	5.84%	6.56%	7.02%
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	-9.44%	2.57%	9.58%	11.26%	12.30%
经营活动现金流	-530	-337	484	583	984	偿债能力					
净利润	-472	131	650	840	1017	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	1.72	1.77	1.86
财务费用	31	22	-7	-25	-30	速动比率	0.99	0.71	0.89	0.92	1.02
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	0.77
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	0.45	0.59	0.71
筹资活动现金流	2127	421	-29	-69	-23	每股净现金流(最新)	3.79	-0.47	0.20	0.18	0.36
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	14.00	3.60	2.64	2.91	3.22
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	-4.18	98.56	19.56	15.14	12.50
资本公积增加	3819	-1065	0	0	0	P/B	0.63	2.47	3.35	3.05	2.75
现金净增加额	1348	-666	515	464	910	EV/EBITDA	-13.53	22.23	21.86	17.22	13.93

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法律责任。

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。