



业绩符合预期，无线充电绕线设备前景广阔

2017年10月30日

推荐/维持

田中精机

财报点评

——田中精机（300461）2017三季报点评

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年三季度报，报告期内公司实现营业收入3.67亿元，同比增长387.7%；归属于上市公司股东净利润2315万元，同比增长575.02%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润1970万元，同比增长2369.17%；半年EPS为0.33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）	29.2	23.52	22.58	137.43	91.66	144.13	131.43
增长率（%）	21.81%	-35.46%	-17.33%	560.38%	213.94%	512.78%	482.11%
毛利率（%）	51.10%	39.45%	38.10%	39.91%	37.48%	43.66%	43.58%
期间费用率（%）	32.08%	43.77%	51.78%	18.30%	22.96%	24.06%	30.88%
营业利润率（%）	20.68%	-8.50%	-10.97%	17.98%	15.28%	14.99%	7.97%
净利润（百万元）	5.39	-1.79	-0.18	21.61	14.60	17.67	11.31
增长率（%）	09.49%	-124.27%	-102.78%	543.62%	170.64%	-1089.15%	-6483.50
每股盈利（季度，元）	0.08	-0.03	-0.00	0.15	0.12	0.10	0.11
资产负债率（%）	9.24%	11.19%	13.19%	61.56%	61.96%	62.48%	62.59%
净资产收益率（%）	1.78%	-0.61%	-0.06%	5.95%	3.87%	4.38%	2.67%
总资产收益率（%）	1.62%	-0.54%	-0.05%	2.29%	1.47%	1.64%	1.00%

观点:

➤ 业绩符合预期, 子公司远洋翔瑞贡献主要来源

公司实现营业收入3.67亿元, 母公司实现营业收入1.38亿, 其他收入为远洋翔瑞并表; 其中, 公司第三季度实现营业收入1.31亿元, 实现归母净利润802万, 同比增长幅度大, 增长原因主要是远洋翔瑞自去年11月份开始并表, 同比去年三季度公司有并表带来的巨大增幅。预计今年4季度很大程度能完成远洋翔瑞剩余45%的股权收购, 实现全部收入业绩的并表。

➤ 精雕机业务持续发力, 保障业绩增长稳定

公司精雕机业务受益市场上3D玻璃加工的旺盛需求, 保持持续增长的状态。公司精雕机技术成熟, 设备生产产品的良品率能达到98%以上, 精雕机目前产能约200~300台/月, 预计惠州工厂的投产能够实现月产600台左右, 精雕机业务的稳定出货有益于公司业绩增长的稳定。公司的3D热弯机也进展顺利, 部分机型实现小批量生产及销售, 产品良率能达到75%, 还有多种机型处于测试研发中。热弯机作为技术壁垒更高的产品, 产品技术的突破有望提高公司的盈利能力。

数控自动化绕线设备技术来源于日本, 经过多年发展已成为国内绕线设备定制化解决方案领导者。绕线机生产的电子线圈广泛用于电感器、变压器、马达等电子产业基础部件的加工, 产品覆盖广阔的3C消费和汽车电子产品, 需求强劲。上半年母公司绕线设备新增订单6943万元, 同比增加45.74%, 叠加手机领域无线充电的热潮, 公司主业未来发展可期。

➤ 受益苹果手机带动效应, 3C领域的无线充电业务前景广阔

随着iPhone8的推出, 无线充电成为大家关注的焦点, 由于苹果手机在行业内的标杆作用, 会带来3C领域的无线充电热潮。公司是国内绕线设备定制化方案的领导者, 绕线机已获得国内市场的认可, 设备生产的电子线圈在行业内应用广泛, 公司无线充电线圈绕线机设备在接收端和发射端均能使用, 线圈产品成品率达到95%以上, 完全符合工业化生产要求, 公司在无线充电的市场爆发中准备充分, 能够把握行业增长带来的发展红利, 给公司收入和业绩带来增长空间。

投资建议与评级:

我们预计公司2017-2019年营业收入分别为6.16亿元、8.67亿元和11.1亿元, 归母净利润分别为0.71亿元、1.01亿元和1.35亿元, 每股收益分别为1.01元、1.43元和1.92元, 对应PE分别为79X、56X和42X, 维持“推荐”评级。

风险提示:

绕线设备销售不及预期, 公司精雕业务低于预期。

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	275	474	427	668	854	营业收入	109	213	616	867	1110			
货币资金	139	45	83	191	244	营业成本	53	125	357	490	614			
应收账款	31	255	169	237	304	营业税金及附加	1	2	9	13	17			
其他应收款	0	5	16	22	28	营业费用	9	14	40	56	72			
预付款项	0	3	14	29	47	管理费用	26	43	123	173	222			
存货	67	119	98	134	168	财务费用	-1	0	13	24	35			
其他流动资产	36	31	31	31	31	资产减值损失	-0.62	5.81	1.00	1.00	1.00			
非流动资产合计	54	470	557	586	611	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	2.97	2.95	3.00	3.00	3.00			
固定资产	11.49	63.41	87.76	125.99	162.37	营业利润	25	26	76	112	153			
无形资产	7	47	118	113	109	营业外收入	1.30	4.69	10.00	10.00	10.00			
其他非流动资产	0	19	0	0	0	营业外支出	0.20	0.98	0.30	0.40	0.50			
资产总计	329	945	985	1254	1465	利润总额	26	30	86	122	162			
流动负债合计	30	473	518	667	699	所得税	4	5	14	19	26			
短期借款	0	58	207	324	328	净利润	22	25	72	102	136			
应付账款	8	168	83	114	143	少数股东损益	0	12	1	1	1			
预收款项	13	23	23	23	23	归属母公司净利润	22	13	71	101	135			
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	33	77	104	157	212			
非流动负债合计	3	108	150	250	400	BPS (元)	0.37	0.20	1.01	1.43	1.92			
长期借款	0	100	150	250	400	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E			
负债合计	32	582	668	917	1099	成长能力								
少数股东权益	0	63	63	64	65	营业收入增长	-11.74	96.00%	189.70	40.62%	28.11%			
实收资本(或股本)	67	67	133	133	133	营业利润增长	-15.68	6.11%	188.87	47.46%	36.63%			
资本公积	152	152	24	24	24	归属于母公司净利润	432.82	41.96%	432.82	41.96%	33.99%			
未分配利润	65	68	61	51	37	盈利能力								
归属母公司股东权	297	301	253	273	300	毛利率 (%)	51.35%	41.20%	42.09%	43.46%	44.72%			
负债和所有者权	329	945	985	1254	1465	净利率 (%)	20.28%	11.77%	11.67%	11.78%	12.29%			
现金流量表					单位:百万元		总资产净利润 (%)	6.69%	1.41%	7.23%	8.06%	9.25%		
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		ROE (%)	7.42%	4.45%	28.13%	36.98%	45.08%		
经营活动现金流	11	-23	74	44	91	偿债能力								
净利润	22	25	72	102	136	资产负债率 (%)	10%	62%	68%	73%	75%			
折旧摊销	9.21	50.42	0.00	21.45	24.84	流动比率	9.25	1.00	0.82	1.00	1.22			
财务费用	-1	0	13	24	35	速动比率	7.01	0.75	0.64	0.80	0.98			
应收账款减少	0	0	87	-69	-67	营运能力								
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.39	0.33	0.64	0.77	0.82			
投资活动现金流	-37	-213	-24	-48	-48	应收账款周转率	4	1	3	4	4			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	10.04	2.41	4.90	8.79	8.64			
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)								
投资收益	3	3	3	3	3	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.20	1.01	1.43	1.92			
筹资活动现金流	85	142	41	113	11	每股净现金流(最新)	0.89	-1.40	0.68	0.81	0.40			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	4.45	4.51	1.90	2.05	2.25			
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率								
普通股增加	17	0	67	0	0	P/E	216.70	400.90	79.43	55.95	41.76			
资本公积增加	80	0	-129	0	0	P/B	18.01	17.79	42.24	39.12	35.59			
现金净增加额	59	-94	90	108	54	EV/EBITDA	159.89	70.84	105.81	70.38	52.60			

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。