

增持

——首次

日期: 2017年11月9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)	8.97
12mth 股价格区间 (元)	6.11-10.44
流通股本/总股本 (亿股)	11.23/14.32
流通市值/总市值 (亿元)	100.74/128.44

主要股东 (最新)

劲辉国际企业有限公司	21.07%
夏军	10.93%

报告编号: NRC17-CT81

首次报告日期: 2017年11月9日

相关报告: 无

劲胜智能 (300083)

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

3C 自动化高端装备成就新劲胜, 转型智能制造服务商

■ 投资摘要

● 劲胜智能精密结构件产品日趋丰富,业务将整体收缩。公司上市之初主要产品为精密模具和塑胶精密结构件。随着手机结构件材质由塑胶向金属转化,公司2015年塑胶精密结构件订单量下滑较多,2015年亏损4.7亿元。后通过对塑胶业务整合,定增5亿元投资金属CNC精密结构件扩建项目,设立全资子公司华程金属负责镁铝合金项目,公司形成了目前精密模具、塑胶、玻璃、粉末冶金、金属精密结构件等丰富的产品结构。到了2016年公司精密结构件业务亏损收窄,2017年上半年已经达到盈亏平衡点以上。未来公司精密结构件业务整体将会收缩,塑胶精密结构件产能会继续缩小,金属精密结构件业务会继续保持。

● 收购创世纪进入高端数控机床领域成就新劲胜,未来将大力发。公司2015年成功收购创世纪,进入高端数控机床领域,创世纪主要产品位高速钻铣攻牙加工中心,核心客户包括比亚迪、长盈精密、劲胜精密等消费电子金属结构件龙头。2016年创世纪实现收入15.47亿元,净利润3.66亿元,2017年上半年实现收入12.51亿元,创世纪已经成为劲胜的主要利润来源。创世纪的金属CNC目前需求旺盛,未来将平稳发展,玻璃精雕机已经实现批量销售,热弯机小批量生产。苹果、华为等旗舰机进一步确认了未来金属中框+双面玻璃的外观设计趋势,精雕机受益于玻璃后盖渗透率的提高,热弯机受益于3D玻璃渗透率的提高,我们预测到2020年精雕机的市场空间为68亿元、热弯机的市场空间为171亿元。创世纪作为国内实力雄厚的高端数控机床生产者,将充分受益这一趋势。

● 转型智能工厂系统集成服务商。劲胜智能2015年以后在智能制造领域进行了一系列布局,2015年7月成为国家工业与信息化部2015年智能制造首批试点示范项目企业之一;2015年成功收购创世纪进入高端数控机床行业、通过创世纪获得深圳市嘉熠精密自动化28%股权进入自动化行业;对外投资参股了武汉艾普工华科技,进入软件行业;2017年公司设立全资子公司东莞中创智能制造系统有限公司,专门从事智能制造系统集成服务业务;设立东莞劲胜智能制造孵化器有限公司;2017年公司名称改为劲胜智能集团股份有限公司。公司在智能制造的一系列动作,目的在于构建智能制造产品和服务一体化的供应能力,转型成为智能制造总承包服务提供商。2017年上半年公司首次获得湘油泵的智能制造服务业务订单,未来值得期待。

■ 投资建议。预测公司2017/2018/2019年销售收入为67.85、79.59、93.65亿元,归属母公司净利润6.25、8.05、11.07亿元, EPS为0.44、0.56、0.77元,对应的PE为20.5、15.9、11.6倍。首次覆盖,给予公司“增持”评级。

■ 风险提示。塑胶结构件业务持续亏损,新产品销售不顺,股东减持。

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入: 百万元	5136.25	6785.40	7958.50	9365.35
增长率 YOY	44.01%	32.11%	17.29%	17.68%
归母净利润: 百万元	131.44	625.26	805.33	1106.73
增长率 YOY	127.94%	375.70%	28.80%	37.43%
EPS(元)	0.09	0.44	0.56	0.77
PE (倍)	97.7	20.5	15.9	11.6

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2017/11/9)

表 2 行业内公司估值对比

公司	代码	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
				2016A	2017E	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
智慧松德	300173	60.79	10.37	0.13	0.30	0.44	0.62	79.8	34.5	23.4	16.6
田中精机	300461	54.32	77.00	0.19	0.70	2.04	2.72	406.4	110.4	37.8	28.3
华东重机	2685	106.89	11.51	0.04	0.13	0.49	0.63	258.7	88.7	23.7	18.4
长盈精密	300115	265.55	29.22	0.76	0.99	1.49	2.04	38.4	29.5	19.6	14.3
劲胜智能	300083	128.44	8.97	0.09	0.44	0.56	0.77	97.7	20.5	15.9	11.6

数据来源: WIND 上海证券研究所 (截止到 2017/11/9)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	640	1,018	1,194	1,405
存货	2,823	3,015	3,719	4,087
应收账款及票据	1,483	1,827	2,055	2,514
其他	454	503	532	605
流动资产合计	5,399	6,363	7,500	8,611
长期股权投资	20	26	26	26
固定资产	1,687	2,145	2,363	2,393
在建工程	152	0	0	0
无形资产	164	159	154	146
其他	1,921	1,893	1,863	1,833
非流动资产合计	3,944	4,223	4,407	4,398
资产总计	9,343	10,586	11,906	13,009
短期借款	590	817	948	417
应付账款及票据	2,539	2,651	3,335	3,604
其他	589	919	685	1,033
流动负债合计	3,718	4,386	4,968	5,054
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	504	504	504	504
非流动负债合计	504	504	504	504
负债合计	4,222	4,891	5,472	5,559
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5,121	5,695	6,434	7,450
负债和股东权益总计	9,343	10,586	11,906	13,009

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	(353)	812	674	1,226
投资活动现金流	(749)	(591)	(541)	(385)
融资活动现金流	421	157	43	(630)
净现金流	(681)	378	176	211

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	5,136	6,785	7,959	9,365
营业成本	3,944	4,874	5,574	6,460
营业税金及附加	22	30	35	41
营业费用	193	299	350	412
管理费用	739	916	1,074	1,264
财务费用	22	39	42	27
资产减值损失	54	34	40	47
投资收益	2	6	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他收益	(0)	140	103	187
营业利润	165	741	946	1,301
营业外收支净额	48	(6)	1	1
利润总额	212	735	947	1,302
所得税	81	109	142	195
净利润	131	625	805	1,107
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	131	625	805	1,107

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
总收入增长率	44%	32%	17%	18%
净利润增长率	128%	376%	29%	37%
毛利率	23%	28%	30%	31%
净利润率	3%	9%	10%	12%
资产负债率	45%	46%	46%	43%
流动比率	1.45	1.45	1.51	1.70
速动比率	0.63	0.71	0.72	0.85
总资产回报率 (ROA)	3%	7%	8%	10%
净资产收益率 (ROE)	3%	11%	13%	15%
PE	97.7	20.5	15.9	11.6
PB	2.5	2.3	2.0	1.7

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2017/11/9)

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。