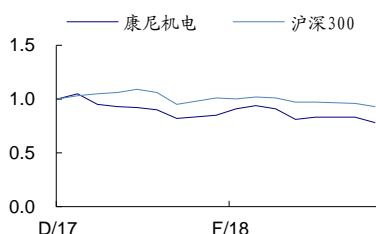


证券研究报告—动态报告
机械设备
工业机械
康尼机电(603111)
买入
2017 年年报点评

(维持评级)

2018 年 04 月 25 日

一年该股与沪深 300 走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	993/738
总市值/流通(百万元)	10,519/7,819
上证综指/深圳成指	3,072/10,409
12 个月最高/最低(元)	16.38/10.56

相关研究报告:

《康尼机电-603111-收购龙昕科技,“轨交+消费电子”双轮驱动》——2018-02-05
 《康尼机电-603111-2017 年三季报点评:业绩逐步改善,收购龙昕拓展 3C 领域》——2017-11-07

证券分析师: 贺泽安

E-MAIL: hezean@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517080003

证券分析师: 季国峰

E-MAIL: jiguofeng@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517100002

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

财报点评

年报业绩符合预期,轨交+消费电子双轮驱动

● 事件:

公司发布 2017 年年报及 2018 年一季报: 2017 年实现营业收入 24.17 亿元, 同比+20.28%, 实现归母净利润 2.81 亿元, 同比+17.07%, 业绩符合预期。2018Q1 实现收入 7.97 亿元, 同比+102.24%; 实现归母净利润 0.99 亿元, 同比+135.53%; 同时, 公司发布 2018H1 业绩预告, 同比增长 100%-150%。

● 动车门系统市占率大幅上升, 维保收入占比提升

分业务看, 2017 年公司门系统实现收入 14.06 亿元, 同比+12.01%, 总收入占比达 58.16%; 公司动车门产品在首批“复兴号”动车组占比高达 80%, 伴随“复兴号”动车组成为主流, 整体市占率将进一步提升。公司维保配件产品实现收入 2.51 亿元, 同比+80.55%, 总收入占比达 10.37%, 处于快速增长态势。

● 顺应发展趋势, 龙昕科技有望保持高速增长

2017 年龙昕科技实现销售收入 11.09 亿元, 实现扣非净利润 2.49 亿元, 超过承诺的 2.38 亿。2018Q1 龙昕科技实现营收 2.89 亿元、归母净利润 5656 万元, 净利率 19.5%。随着 5G 时代临近及无线充电技术的普及, 未来非金属材料将成为智能手机盖板的主流趋势, 表面处理市场空间广阔, 龙昕技术在行业内客户资源积累深厚, 有望保持快速增长。

● 新能源汽车业务稳步推进

受新能源政策影响及客户结构变化, 2017 年公司新能源业务亏损 941 万。公司充电线束及高压配电系统产品在激烈的市场竞争中, 市场份额稳固, 自主研发的新能源公交车门系统在市场上快速推广, 2017 年新签订单超过 2000 套。

● 盈利预测与投资评级

预计公司 2018-2020 年实现归母净利润分别为 6.13/8.68/11.93 亿元, 对应的 EPS 为 0.68/0.97/1.33 元, 当前股价对应的 PE 分别为 15.6/11.0/8.0X, 给予“买入”评级。

● 风险提示

轨交行业投资低于预期; 龙昕科技业绩不及预期; 公司所处行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2,010	2,418	4,291	5,292	6,140
(+/-%)	21.4%	20.3%	77.5%	23.3%	16.0%
净利润(百万元)	240	281	613	868	1193
(+/-%)	30.5%	17.1%	118.2%	41.7%	37.4%
摊薄每股收益(元)	0.24	0.31	0.68	0.97	1.33
EBIT Margin	15.3%	13.1%	17.5%	20.6%	24.2%
净资产收益率(ROE)	18.1%	7.2%	14.1%	17.5%	20.5%
市盈率(PE)	43.8	34.1	15.6	11.0	8.0
EV/EBITDA	33.1	34.8	16.5	12.1	9.2
市净率(PB)	8.0	2.46	2.21	1.93	1.64

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	937	545	592	691	营业收入	2418	4291	5292	6140
应收款项	2267	3172	4129	5029	营业成本	1551	2613	3081	3374
存货净额	664	994	1156	1338	营业税金及附加	25	42	52	60
其他流动资产	248	408	476	491	销售费用	151	257	312	356
流动资产合计	4116	5119	6352	7550	管理费用	375	627	756	864
固定资产	602	636	663	685	财务费用	20	23	48	45
无形资产及其他	117	114	110	106	投资收益	3	6	4	3
投资性房地产	2472	2472	2472	2472	资产减值及公允价值变动	(9)	(4)	(4)	(3)
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	41	0	0	0
资产总计	7308	8341	9597	10813	营业利润	331	731	1043	1441
短期借款及交易性金融负债	310	1248	1338	1154	营业外净收支	2	20	20	20
应付款项	1489	2082	2482	2898	利润总额	333	751	1063	1461
其他流动负债	1489	521	619	686	所得税费用	45	101	144	197
流动负债合计	3288	3850	4439	4738	少数股东损益	8	36	51	71
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	281	613	868	1193
其他长期负债	53	53	53	53					
长期负债合计	53	53	53	53	现金流量表 (百万元)				
负债合计	3341	3903	4492	4791	净利润	281	613	868	1193
少数股东权益	75	101	138	189	资产减值准备	1	1	0	0
股东权益	3892	4337	4967	5833	折旧摊销	54	66	73	79
负债和股东权益总计	7308	8341	9597	10813	公允价值变动损失	9	4	4	3
					财务费用	20	23	48	45
关键财务与估值指标					营运资本变动	(1788)	(1770)	(687)	(615)
每股收益	0.31	0.68	0.97	1.33	其它	5	25	37	51
每股红利	0.09	0.19	0.27	0.37	经营活动现金流	(1438)	(1060)	296	712
每股净资产	4.34	4.84	5.54	6.51	资本开支	(227)	(101)	(101)	(101)
ROIC	10%	13%	16%	19%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	7%	14%	17%	20%	投资活动现金流	(227)	(101)	(101)	(101)
毛利率	36%	39%	42%	45%	权益性融资	9	0	0	0
EBIT Margin	13%	18%	21%	24%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	15%	19%	22%	25%	支付股利、利息	(77)	(168)	(238)	(327)
收入增长	20%	77%	23%	16%	其它融资现金流	2455	938	90	(184)
净利润增长率	17%	118%	42%	37%	融资活动现金流	2309	769	(148)	(511)
资产负债率	47%	48%	48%	46%	现金净变动	645	(392)	46	100
息率	0.8%	1.8%	2.5%	3.4%	货币资金的期初余额	292	937	545	592
P/E	34.1	15.6	11.0	8.0	货币资金的期末余额	937	545	592	691
P/B	2.5	2.2	1.9	1.6	企业自由现金流	(1686)	(1155)	229	649
EV/EBITDA	34.8	16.5	12.1	9.2	权益自由现金流	769	(237)	277	426

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032