

增持

——维持

日期: 2018年07月12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) 14.45

12mth 股价格区间 (元) 11.75-17.99

流通股本/总股本 (亿股) 1.56/2.4

流通市值/总市值 (亿元) 22.49/35.18

主要股东 (2018Q1)

吴限 33.57%

主达 4.60%

报告编号: NRC18-CT28

首次报告日期: 2017年9月1日

相关报告: 20170901- NRC17-CT58: 劲拓股份 (300400) 公司深度报告: PCB 和屏设备双轮发展, 战略清晰迎来二次成长

劲拓股份 (300400) 证券研究报告 /公司研究/公司动态

## 中报业绩高增长, 传统和新型设备持续发力

### ■ 动态事项

公司发布 2018 年半年度业绩预告, 2018 年上半年盈利 5002 万元~5615 万元, 同比增长 63.02%~82.99%。

### ■ 事项点评

● **2018 年上半年业绩高增长。**根据公司的业绩预告, 公司 2018Q2 业绩区间为 2997 万元~3612 万元, 同比增长 32.30%~59.44%。公司 2018 年上半年业绩首次突破 5000 万元, 根据历史规律, 公司上半年一般占全年业绩的 40%左右, 2018 年公司业绩高增长无忧。公司业绩高增长一方面是因为公司的传统 PCB 设备受益于下游旺盛需求继续保持增长和新型的光电模组设备实现了批量销售; 另一方面公司加大了资源配置和精益生产, 促进生产提质增效。

● **PCB 设备保持持续增长。**公司的 PCB 设备主要包括电子焊接设备类(波峰焊、回流焊、固化炉)和智能机器视觉类 (AOI、3D-SPI), 其收入持续增长一方面受益于部分企业退出中国市场, 行业集中度的提高; 另一方面受益于行业旺盛的需求。

● **光电模组设备实现批量销售。**公司通过人才引进和事业部制改革, 不断加强光电模组设备的研发。目前产品主要包括生物识别模组生产设备、摄像头模组生产设备、3D 贴合设备、3D 玻璃设备、OLED 设备、光电模组检测设备等, 这些产品陆续在 2016 年和 2017 年推出。其中生物识别模组生产设备在 2016 年一经推出就获得了大客户的订单。2018 年上半年公司的生物识别模组生产设备和摄像头模组设备实现了批量销售, 公司自主研发设计的生物识别模组生产设备已应用于全球首款屏下指纹手机 VIVO X21 的生产制造。

● **公司各方面积极变化中。**2017 年公司完成事业部改革, 按照公司业务覆盖范围划分为智能制造事业部、视显事业部、FPD 事业部及封装项目部。2018 年 1 月公司完成股权激励授予, 覆盖 87 人核心骨干。通过事业部和股权激励, 加大对员工的考核和激励, 形成公司合力。另外公司的劲拓高新技术中心在今年有望完成投入, 将解决公司的产能瓶颈。

■ **投资建议。**基于业绩预告, 对公司业绩预测进行微调。预测公司 2018/2019/2020 年销售收入为 7.21、9.29、11.9 亿元, 归母净利润 1.26、1.57、1.99 亿元, EPS 为 0.52、0.65、0.82 元, 对应的 PE 为 28.0、22.4、17.7 倍。公司从 2017 年开始各方面都发生积极的变化, 战略清晰有望迎来二次成长, 维持公司“增持”评级。

■ **风险提示。**平板显示模组设备拓展不顺利、技术变更风险。

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	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入: 百万元	477.76	720.82	928.78	1189.73
增长率 YOY	45.44%	50.87%	28.85%	28.10%
归母净利润: 百万元	80.34	125.84	157.39	198.55
增长率 YOY	54.17%	56.64%	25.07%	26.15%
EPS(元)	0.33	0.52	0.65	0.82
PE(倍)	43.2	28.0	22.4	17.7

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2018/7/12)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	183	32	188	234
存货	150	229	262	370
应收账款及票据	203	352	363	552
其他	8	6	6	6
流动资产合计	544	619	819	1,162
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	48	230	179	123
在建工程	89	0	0	0
无形资产	15	12	8	5
其他	29	21	20	20
非流动资产合计	181	263	208	149
<b>资产总计</b>	<b>724</b>	<b>882</b>	<b>1,027</b>	<b>1,311</b>
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	142	237	254	377
其他	71	41	41	41
流动负债合计	214	278	296	419
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
<b>负债合计</b>	<b>229</b>	<b>285</b>	<b>302</b>	<b>425</b>
少数股东权益	1	1	2	3
股东权益合计	495	597	725	886
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>724</b>	<b>882</b>	<b>1,027</b>	<b>1,311</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	<b>478</b>	<b>721</b>	<b>929</b>	<b>1,190</b>
营业成本	274	422	544	697
营业税金及附加	5	7	9	12
营业费用	62	79	102	131
管理费用	50	68	88	113
财务费用	2	(2)	(2)	(5)
资产减值损失	9	14	19	24
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他收益	17	17	17	17
<b>营业利润</b>	<b>93</b>	<b>149</b>	<b>186</b>	<b>235</b>
营业外收支净额	(1)	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>92</b>	<b>149</b>	<b>186</b>	<b>235</b>
所得税	11	22	28	35
净利润	81	127	158	200
少数股东损益	0	1	1	1
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>80</b>	<b>126</b>	<b>157</b>	<b>199</b>
<b>财务比率分析</b>				
指标	2017A	2018E	2019E	2020E
总收入增长率	45%	51%	29%	28%
净利润增长率	54%	57%	25%	26%
毛利率	43%	42%	41%	41%
净利润率	17%	18%	17%	17%
资产负债率	32%	32%	29%	32%
流动比率	2.55	2.23	2.77	2.78
速动比率	1.84	1.39	1.87	1.88
总资产回报率 (ROA)	12%	17%	18%	18%
净资产收益率 (ROE)	17%	21%	22%	23%
PE	43.2	28.0	22.4	17.7
PB	7.1	5.9	4.9	4.0

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2018/7/12)

## 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。