



电子装联设备增长稳定，光电模块业务初见成效

2018年08月08日

推荐/维持

劲拓股份

财报点评

——劲拓股份（300400）2018年半年报点评

任天辉	分析师	执业证书编号: S1480517090003
	rentianhui1989@hotmail.com 010-66554037	
樊艳阳	分析师	执业证书编号: S1480518060001
	fanyanyang1990@126.com 010-66554089	

事件：

公司发布2018年半年报，报告期内，公司实现营业收入3.25亿元，相比去年同期增长60.46%；实现归母净利润5183万元，相比去年同期增长68.92%；EPS为0.22元。

公司分季度财务指标

指标	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2
营业收入（百万元）	102.51	74.99	127.48	137.46	137.83	132.95	191.94
增长率（%）	101.43%	75.98%	31.45%	59.10%	34.46%	77.27%	50.56%
毛利率（%）	39.68%	42.50%	43.05%	43.09%	41.77%	39.27%	37.25%
期间费用率（%）	19.40%	29.97%	23.08%	24.40%	20.35%	24.40%	16.43%
营业利润率（%）	16.10%	9.18%	22.95%	15.63%	25.69%	17.75%	19.58%
净利润（百万元）	22.22	8.03	22.68	20.44	29.63	20.07	31.79
增长率（%）	284.86%	574.21%	19.97%	107.58%	33.32%	150.06%	40.18%
每股盈利（季度，元）	0.18	0.07	0.09	0.09	0.12	0.08	0.13
资产负债率（%）	24.96%	27.42%	33.47%	34.43%	31.61%	33.01%	37.43%
净资产收益率（%）	5.17%	1.83%	5.09%	4.39%	5.98%	3.86%	5.72%
总资产收益率（%）	3.88%	1.33%	3.39%	2.88%	4.09%	2.59%	3.58%

观点:

➤ 焊接设备持续贡献主要收入, 光电模块业务初见成效

公司半年度实现营业收入3.25亿, 其中电子焊接类设备销售收入2.16亿, 同比增长30.18%, 占总营业收入66%, 为公司最主要收入来源, 该业务毛利率为41.09%, 与上年同期相比减少1.43pct, 另外智能机器视觉检测类设备收入3768万, 同比增加43.83%。这两项业务为公司传统主业, 依靠公司多年的技术实力和品牌优势, 不断推出更高性能更高精度的产品, 再依托公司超过4000家的广大客户群, 为公司提供持续稳定的收入保障。另外公司在光电模块业务方面也初见成效, 公司光电模组生产设备总计实现销售收入5196万, 其中生物识别模组生产设备销售收入2673万元, 超声波指纹模组贴合设备已经应用于VIVO X21生产过程, 指纹模组贴合设备也获得订单; 摄像头模组生产设备销售收入2464万元, 主要得益于双摄及三摄技术的应用和推广。

➤ 光电模组设备不断创新, 未来将逐步成为业绩重要支撑

公司光电模组生产设备实现销售收入5196万元, 占公司总收入的15.99%, 在该领域公司快速推进新品销售, 积极开展前瞻性研发。公司的超声波指纹模组贴合设备、摄像头模组生产设备均已获得主流厂商的采购, 3D玻璃设备方面的喷涂曝光显影整线已经得到多家客户的试用, 邦定设备方面, 现有的COG/FOG维持稳定销售, 并不断研发新型COF和COP技术, 未来将逐步成为公司业绩的重要支撑。

➤ 劲拓高新技术中心将进一步巩固公司技术优势

劲拓高新技术中心总投资2.3亿元, 建筑面积6万平方米, 项目主体工程已经建设完成, 预计2018年底投产。研发中心的建立将促进公司的研发进展, 进一步巩固公司技术优势, 增强公司产品的竞争实力。

投资建议与评级:

我们预计公司2018-2020年营业收入分别为7.5亿元、9.5亿元和11.4亿元, 归母净利润分别为1.34亿元、1.62亿元和1.87亿元, 每股收益分别为0.55元、0.66元和0.77元, 对应PE分别为28X、23X和20X, 维持“推荐”评级。

风险提示:

光电模组设备客户拓展不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E			
流动资产合计	486	544	925	1166	1492	营业收入	328	478	746	947	1136			
货币资金	223	183	342	426	605	营业成本	199	274	423	536	642			
应收账款	160	201	368	467	560	营业税金及附加	3	5	7	9	11			
其他应收款	4	3	4	5	6	营业费用	36	62	97	123	148			
预付款项	2	1	2	4	5	管理费用	43	50	89	114	136			
存货	93	150	197	250	299	财务费用	-5	2	-4	0	6			
其他流动资产	0	4	4	4	4	资产减值损失	7.82	9.23	0.00	0.00	0.00			
非流动资产合计	87	181	273	307	337	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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
固定资产	47.72	47.88	73.70	113.41	151.27	营业利润	44	93	133	165	194			
无形资产	15	15	89	88	86	营业外收入	17.18	0.06	20.00	20.00	20.00			
其他非流动资产	0	16	0	0	0	营业外支出	1.08	1.56	0.30	0.40	0.50			
资产总计	573	724	1198	1473	1828	利润总额	60	92	153	185	213			
流动负债合计	130	214	299	335	380	所得税	8	11	18	22	26			
短期借款	0	0	26	6	0	净利润	52	81	135	163	188			
应付账款	81	114	174	220	264	少数股东损益	0	0	1	1	1			
预收款项	15	28	28	28	28	归属母公司净利润	52	80	134	162	187			
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	60	116	139	182	219			
非流动负债合计	13	15	50	150	300	EPS (元)	0.43	0.33	0.55	0.66	0.77			
长期借款	0	0	50	150	300	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E			
负债合计	143	229	349	485	680	成长能力								
少数股东权益	0	1	1	2	3	营业收入增长	27.60%	45.44%	56.10%	27.02%	19.94%			
实收资本(或股本)	120	240	480	480	480	营业利润增长	62.95%	111.49	43.30%	24.14%	16.99%			
资本公积	84	24	24	24	24	归属于母公司净利润	66.74%	20.85%	66.74%	20.85%	15.23%			
未分配利润	198	196	243	299	365	盈利能力								
归属母公司股东权	430	495	849	986	1145	毛利率(%)	39.48%	42.61%	43.33%	43.42%	43.53%			
负债和所有者权	573	724	1198	1473	1828	净利率(%)	15.88%	16.91%	18.06%	17.19%	16.51%			
现金流量表					单位:百万元		总资产净利润(%)	9.10%	11.09%	11.18%	10.99%	10.20%		
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		ROE(%)	12.13%	16.23%	15.78%	16.41%	16.29%		
经营活动现金流	26	66	-23	78	118	偿债能力								
净利润	52	81	135	163	188	资产负债率(%)	25%	32%	29%	33%	37%			
折旧摊销	21.17	20.67	0.00	16.76	20.15	流动比率	3.74	2.55	3.10	3.49	3.92			
财务费用	-5	2	-4	0	6	速动比率	3.02	1.84	2.44	2.74	3.14			
应收账款减少	0	0	-166	-99	-93	营运能力								
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.63	0.74	0.78	0.71	0.69			
投资活动现金流	-20	-91	-27	-50	-50	应收账款周转率	3	3	3	2	2			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.20	4.91	5.19	4.81	4.70			
长期股权投资减少	0	0	2	0	0	每股指标(元)								
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.43	0.33	0.55	0.66	0.77			
筹资活动现金流	-6	-15	268	56	110	每股净现金流(最新)	0.00	-0.17	0.45	0.18	0.37			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	3.58	2.06	1.77	2.05	2.39			
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率								
普通股增加	0	120	240	0	0	P/E	36.05	46.97	28.17	23.31	20.23			
资本公积增加	0	-60	0	0	0	P/B	4.33	7.52	8.77	7.54	6.50			
现金净增加额	0	-41	218	85	178	EV/EBITDA	27.05	30.57	51.47	39.44	32.53			

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。

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。

研究助理简介

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:

看高: 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。