

## 公司研究

投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	2.43亿股
流通股本	1.56亿股
ROE(摊薄)	8.55%
每股净资产	2.28元
当前股价*	16.04元

注: 上述财务数据截止 2018 年半年报

\*8月9日收盘价

长城国瑞证券研究所

分析师:

黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号:

S0200514120002

联系电话: 0592-5169085

地址: 厦门市思明区莲前西路 2 号莲富大厦 17 楼

长城国瑞证券有限公司

## 其他通用机械/通用机械/机械设备

## 劲拓股份 (300400)

——双轮驱动产业布局初见成效, 业绩保持快速增长

## 事件:

公司发布中报业绩, 2018 年上半年, 公司实现营业收入 32,488.22 万元, 同比增长 60.46%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 5,183.04 万元, 同比增长 68.92%。

## 公告点评:

◆电子整机装联设备持续稳定发力。1) 公司推出智能高效回流焊、TEA 系列回流焊, 优化设备结构设计, 降低能耗, 提升保养简便性及零件通用性, 同时相比传统回流焊增加智能生产管理系统通讯联机功能。此外公司通过缩短中低端机型交货周期、降低波峰焊设备故障率、提升电子焊接类设备智能程度及可操作性, 提高客户满意度, 保障出货需求及销售收入的稳定可持续增长。智能机器视觉检测设备方面, 公司完成 SPI Refine-X 新机型及 AOI 上下同检机型的推出, 此外公司研发应用的超高速多光谱光学系统, 通过在每个检测视野采集多张图像, 在不影响检测效率的同时, 完美兼容各种缺陷检测、实现高检出、低误报。2) 今年上半年, 公司电子整机装联设备销售保持增长, 实现销售收入 25,346.78 万元, 同比增长 32.04%; 其中电子焊接类设备实现销售收入 21,578.39 万元, 同比增长 30.18%, 智能机器视觉检测设备实现销售收入 3,768.39 万元, 同比增长 43.83%。

◆双轮驱动产业布局已初见成效, 光电模组专用设备销售态势良好。1) 公司自 2004 年成立以来, 致力于装备制造业, 历时 14 年仍坚持在装备制造业深耕。2015 年公司开始尝试业务领域的拓宽, 2016 年初步涉足光电领域, 到目前为止电子整机装联和光电模块双轮驱动的产业布局已初见成效。公司生物识别模组生产设备得到市  
请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明



场认可,其中超声波指纹模组贴合设备应用于 VIVO X21 的生产过程,指纹模组贴合机也已取得国内标杆厂商订单。摄像头模组生产设备方面得益于双摄及三摄技术的应用及推广普及,得到行业主流客户采购,实现批量销售。3D 玻璃设备方面公司研发生产的喷涂曝光显影整线目前已得到 3D 玻璃行业多家主流生产厂家试用。显示屏模组封装设备方面公司在原有 COG/FOG 持续稳定销售基础上,积极学习借鉴国外先进封装邦定技术用于公司全面屏 FOP 邦定设备的研发,力争尽早实现 COF、COP 技术国产化。2) 今年上半年,光电模组生产专用设备实现销售收入 5,195.83 万元,已占公司整体销售收入的 15.99%,其中生物识别模组生产设备实现销售收入 2,672.80 万元,摄像头模组生产设备实现销售收入 2,464.06 万元。

◆**生产车间满负荷运作, 精益高效生产实现产能最大化, 募投项目预计年底投产。**1) 随着电子整机装联设备订单数量的持续增长及光电模组专用设备的批量销售,公司现有生产场地、生产车间满负荷运作。为降低生产场地不足对产能的影响,最大力度缩短交货周期,公司充分利用现有生产场地及资源,通过实施精细化管理及精益生产,对原材料实施科学预判采购,降低存货周转周期。在保证产品质量的同时,提高场地使用效率、产品生产速度及人均产值,实现产能最大化。公司营业周期天数由 2017 年 296 天缩短至 271 天,期间费用率由 2017 年 23.75% 降至 19.69%。2) 公司募投项目“SMT 焊接设备及 AOI 检测设备扩产项目”及“研发中心建设项目”预计于 2018 年底达到预定可使用状态,将极大提高电子整机装联设备现有产能。

### 投资建议:

假设公司募投项目今年年底如期投产,我们预计公司 2018/2019/2020 年归属于母公司所有者的净利润为 1.42/1.85/2.36 亿元,对应 EPS 为 0.58/0.76/0.97 元,对应 P/E 为 28/21/17 倍,公司电子整机装联设备业务持续稳定发力,光电模组生产专用设备业务销售态势良好,占比大幅提升,我们维持其“买入”投资评级。

### 风险提示:



市场竞争加剧、产品毛利率下滑的风险；光电模组业务市场拓展不及预期风险。

**主要财务数据**

关键指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	477.76	727.15	964.33	1233.33
增长率（%）	45.44%	52.20%	32.62%	27.90%
归属母公司股东净利润（百万元）	80.33	141.87	185.32	236.47
增长率（%）	54.17%	76.60%	30.62%	27.60%
基准股本（百万）	240.00	243.45	243.45	243.45
每股收益（元）	0.33	0.58	0.76	0.97
销售毛利率	42.61%	43.31%	43.50%	43.72%
净资产收益率	16.23%	23.25%	24.35%	24.81%

数据来源：Wind，长城国瑞证券研究所



图表 盈利预测

单位: 百万元

利润表	2017A	2018E	2019E	2020E	资产负债表	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	477.76	727.15	964.33	1233.33	<b>货币资金</b>	182.64	242.63	321.77	411.53
<b>减: 营业成本</b>	274.21	412.22	544.84	694.09	<b>应收和预付款项</b>	206.56	393.60	402.28	615.56
<b>营业税金及附加</b>	4.93	7.50	9.94	12.72	<b>存货</b>	150.14	212.95	266.95	344.41
<b>营业费用</b>	61.91	94.23	124.97	159.83	<b>其他流动资产</b>	4.24	4.24	4.24	4.24
<b>管理费用</b>	49.55	75.42	100.02	127.92	<b>长期股权投资</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>财务费用</b>	2.02	-0.08	-2.82	-6.89	<b>投资性房地产</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>资产减值损失</b>	9.23	9.23	9.23	9.23	<b>固定资产</b>	136.78	109.32	81.86	54.39
<b>投资收益</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>无形资产</b>	16.90	13.72	10.54	7.36
<b>公允价值变动</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>其他非流动资产</b>	27.17	18.74	18.20	18.20
<b>其他经营损益</b>	17.11	35.00	35.00	35.00	<b>资产总计</b>	182.64	242.63	321.77	411.53
<b>营业利润</b>	93.03	163.65	213.15	271.43					
<b>其他非经营损益</b>	-1.50	-2.00	-2.00	-2.00	<b>短期借款</b>	0.00	137.27	19.30	111.20
<b>利润总额</b>	91.53	161.65	211.15	269.43	<b>应付和预收款项</b>	170.16	240.07	316.96	381.30
<b>所得税</b>	10.76	19.00	24.81	31.66	<b>长期借款</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>净利润</b>	80.77	142.65	186.34	237.77	<b>其他负债</b>	58.85	6.28	6.28	6.28
<b>少数股东损益</b>	0.44	0.78	1.02	1.30	<b>负债合计</b>	229.01	383.62	342.54	498.78
<b>归母净利润</b>	80.33	141.87	185.32	236.47	<b>股本</b>	240.00	240.00	240.00	240.00
					<b>资本公积</b>	23.73	23.73	23.73	23.73
<b>现金流量表</b>	2017A	2018E	2019E	2020E	<b>留存收益</b>	231.12	346.50	497.22	689.53
<b>经营活动现金流</b>	65.87	-30.20	226.35	32.57	<b>归母股东权益</b>	494.85	610.23	760.95	953.26
<b>投资活动现金流</b>	-91.47	-1.76	-1.76	-1.76	<b>少数股东权益</b>	0.56	1.34	2.36	3.66
<b>融资活动现金流</b>	-15.00	115.18	-145.45	58.95	<b>股东权益合计</b>	495.41	611.57	763.31	956.92
<b>现金流量净额</b>	-43.16	83.22	79.14	89.76	<b>负债和股东权益</b>	724.43	995.20	1105.84	1455.70

数据来源: Wind, 长城国瑞证券研究所



## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

### 法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。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作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。