

方正证券研究所证券研究报告

首席分析师 吕娟
 执业证书编号：S1220517020002
 TEL: 021-6838850
 E-mail lvjuan@foundersec.com

分析师 高鹏
 执业证书编号：S1220517040007
 TEL: 021-50460365
 E-mail gaopeng@foundersec.com

联系人： 高鹏
 TEL: 021-50460365
 E-mail: gaopeng@foundersec.com

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《触底反弹，业绩拐点将现》2017.06.04
 《劲胜精密调研纪要：自动化改造多看点，玻璃机进度超预期》2015.11.15
 《劲胜精密：电子行业智能制造领跑者，兼具先发优势与工艺壁垒》2015.11.10

请务必阅读最后特别声明与免责条款

劲胜精密(300083)

公司研究

电子行业

公司事件点评报告

2017.06.20/强烈推荐(调升)

※ **事件：**公司转让子公司华晶 MIM 10% 股权给核心管理层彭毅萍，7% 股权给华晶 MIM 部分管理层设立的东莞市华欧实业投资有限公司。同时子公司创世纪转让孙公司创智自动化 49% 股权给东莞市盛鹏股权投资合伙企业，其中盛鹏投资是创智自动化部分核心管理和技术人员参与的有限合伙企业。

※ 我们认为公司通过此次转让实现了华晶 MIM 和创智自动化的核心员工持股，便于实施对优秀管理和技术人才的激励，落实公司智能制造战略。

※ **创世纪业绩亮眼，3C 自动化持续发力：**公司于 2015 年收购国内 CNC 设备的领军企业创世纪，未来有望受益于国内金属机壳在中低端手机壳渗透率提升带来的红利。同时随着新一代手机正反玻璃盖板+金属中框的技术路线逐渐浮出水面，陶瓷盖板技术逐渐成熟，预计未来公司的 CNC 业务仍将保持强劲增长，强者恒强。公司目前的玻璃机也已经进入主要客户体系，随着双面玻璃在中高端机型逐步应用，市场对玻璃机的需求量较大，公司的玻璃机业务有望成为拉动业绩增长的新引擎。

※ **金属结构件良品率逐步提升，主业触底反弹。**公司原有业务塑料结构件近年来收入和毛利率下滑，拖累了公司整体业绩。经过 2 年的业务调整，金属结构件良品率逐渐提升，金属结构件和塑料结构件业务收入比例也发生较大变化。公司有望通过压缩塑料结构件相关业务，整合部门人员的方式逐步摆脱亏损业务，随着金属结构件逐渐放量，主业有望触底反弹。

※ **盈利预测与评级：**我们预计公司 2017-19 年净利润分别为 5.55、8.07、10.6 亿元，对应 2017-19 年 EPS 分别为 0.39、0.56、0.74 元，对应 PE 分别为 19、13、10X，给予公司“强烈推荐”投资评级。

※ **风险提示：**原有业务市场下滑风险；玻璃机等新业务拓展不及预期。

盈利预测：

单位/百万	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	5136.25	6608.38	8011.80	9412.45
(+/-) (%)	44.01	28.66	21.24	17.48
净利润	131.44	555.44	807.73	1060.32
(+/-) (%)	127.94	322.58	45.42	31.27
EPS(元)	0.09	0.39	0.56	0.74
P/E	80.08	19.96	13.72	10.45

数据来源：wind 方正证券研究所

图表 1: 分业务预测 (单位: 万元)

报告期	2015 年报	2016 年报	2017E	2018E	2019E
营业收入	3,566.69	5,136.25	6,608.38	8,011.80	9,412.45
同比增长	-10.40%	44.01%	175.35%	55.99%	42.43%
营业成本	3,112.46	3,943.51	4,790.78	5,700.56	6,596.77
营业毛利	454.23	1,192.74	1,817.61	2,311.25	2,815.68
毛利率	12.74%	23.22%	27.50%	28.85%	29.91%
消费电子精密结构件					
收入	3,439.29	3,699.82	4,254.79	4,680.27	5,054.69
同比增长	-12.76%	7.58%	15.00%	10.00%	8.00%
成本	3,035.69	3,102.86	3,446.38	3,791.02	4,094.30
毛利	403.59	596.96	808.41	889.25	960.39
毛利率(%)	11.73%	16.13%	19.00%	19.00%	19.00%
数控机床等高端装备					
收入	104.91	1,547.04	2,475.27	3,465.38	4,504.99
同比增长		1374.68%	60.00%	40.00%	30.00%
成本	67.70	923.33	1,435.66	2,009.92	2,612.89
毛利	37.21	623.72	1,039.61	1,455.46	1,892.10
毛利率(%)	35.47%	40.32%	42.00%	42.00%	42.00%
内部抵销					
收入		-110.61	-121.68	-133.84	-147.23
同比增长			10%	10%	10%
成本		-82.68	-91.26	-100.38	-110.42
毛利		-27.94	-30.41	-33.46	-36.8
毛利率(%)					

资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表 2: 可比公司估值表

公司	代码	市盈率		
		2017E	2018E	2019E
智慧松德	300173.SZ	45	34	28
田中精机	300461.SZ	54	39	31
轴研科技	002046.SZ	244	139	0
平均值		114	71	20
劲胜精密	300083.SZ	19	13	10

资料来源: wind 资讯, 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	5657.43	7002.60	8709.92	10812.50	营业总收入	5136.25	6608.38	8011.80	9412.45
现金	897.71	1018.47	944.85	1058.75	营业成本	3943.51	4790.78	5700.55	6596.77
应收账款	1257.34	1743.53	2361.84	3055.05	营业税金及附加	22.12	27.76	33.65	39.53
其它应收款	174.61	226.31	274.38	322.34	营业费用	192.67	224.69	264.39	301.20
预付账款	52.57	67.07	91.21	112.15	管理费用	738.85	905.35	1065.57	1242.44
存货	2823.21	3561.58	4732.24	6053.67	财务费用	22.43	26.48	30.46	34.30
其他	451.99	385.63	305.40	210.55	资产减值损失	54.11	66.44	81.89	94.21
非流动资产	3985.34	3728.70	3488.83	3250.84	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	25.32	26.68	26.68	26.68	投资净收益	2.17	2.00	2.00	2.00
固定资产	1839.33	1603.74	1380.40	1157.06	营业利润	164.73	568.89	837.29	1106.00
无形资产	2022.43	2000.03	1983.49	1968.84	营业外收入	67.26	30.00	30.00	30.00
其他	98.26	98.26	98.26	98.26	营业外支出	19.74	8.00	8.00	8.00
资产总计	9642.76	10731.29	12198.74	14063.35	利润总额	212.25	590.89	859.29	1128.00
流动负债	3970.49	4503.58	5163.30	5967.58	所得税	80.80	35.45	51.56	67.68
短期借款	589.92	589.92	589.92	589.92	净利润	131.45	555.44	807.73	1060.32
应付账款	1291.60	1653.80	2108.42	2711.00	少数股东损益	0.01	0.00	0.00	0.00
其他	2088.97	2259.86	2464.95	2666.66	归属母公司净利润	131.44	555.44	807.73	1060.32
非流动负债	550.84	550.84	550.84	550.84	EBITDA	508.71	881.37	1167.51	1450.49
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.09	0.39	0.56	0.74
其他	550.84	550.84	550.84	550.84					
负债合计	4521.33	5054.42	5714.13	6518.42	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
股本	1423.58	1423.58	1423.58	1423.58	营业收入	0.44	0.29	0.21	0.17
资本公积	3618.74	3618.74	3618.74	3618.74	营业利润	1.31	2.45	0.47	0.32
留存收益	75.52	630.96	1438.70	2499.02	归属母公司净利润	1.28	3.23	0.45	0.31
归属母公司股东权益	5121.43	5676.87	6484.61	7544.93	获利能力				
负债和股东权益	9642.76	10731.29	12198.74	14063.35	毛利率	0.23	0.28	0.29	0.30
					净利率	0.03	0.08	0.10	0.11
					ROE	0.03	0.10	0.12	0.14
					ROIC	0.03	0.12	0.15	0.16
					偿债能力				
					资产负债率	0.47	0.47	0.47	0.46
					净负债比率	0.12	0.10	0.09	0.08
					流动比率	1.42	1.55	1.69	1.81
					速动比率	0.71	0.77	0.78	0.81
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.65	0.70	0.72
					应收账款周转率	4.45	4.68	4.19	3.74
					应付账款周转率	3.77	4.49	4.26	3.91
					每股指标(元)				
					每股收益	0.09	0.39	0.56	0.74
					每股经营现金	-0.24	0.07	-0.06	0.07
					每股净资产	3.58	3.96	4.53	5.27
					估值比率				
					P/E	80.08	19.96	13.72	10.45
					P/B	2.06	1.95	1.71	1.47
					EV/EBITDA	19.96	12.02	9.13	7.27

现金流量表				
	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-337.35	100.62	-83.69	103.82
净利润	131.45	555.44	807.73	1060.32
折旧摊销	269.61	221.56	219.87	217.99
财务费用	44.63	33.92	33.92	33.92
投资损失	2.17	-2.00	-2.00	-2.00
营运资金变动	-861.41	-752.74	-1203.11	-1278.62
其他	76.21	44.44	59.89	72.21
投资活动现金流	-749.16	59.08	44.00	44.00
资本支出	-216.61	58.44	42.00	42.00
长期投资	-500.72	-1.36	0.00	0.00
其他	-31.82	2.00	2.00	2.00
筹资活动现金流	421.00	-38.95	-33.92	-33.92
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	34.53	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	386.47	-38.95	-33.92	-33.92
现金净增加额	-665.51	120.75	-73.61	113.90

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本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或期权并进行证券或期权交易, 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。在法律许可的情况下, 本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“方正证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明:

强烈推荐: 分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅;

推荐: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅;

中性: 分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动;

减持: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明:

推荐: 分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数;

中性: 分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平;

减持: 分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址:	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com