

投资评级：推荐（维持）

分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email:quxx@cgws.com

执业证书编号:S1070514090001

联系人:

张如许 0755-83559732

Email:zhangruxu@cgws.com

从业证书编号:S1070115070101

李倩倩 021-61680674

Email:liqq@cgws.com

从业证书编号:S1070115120028

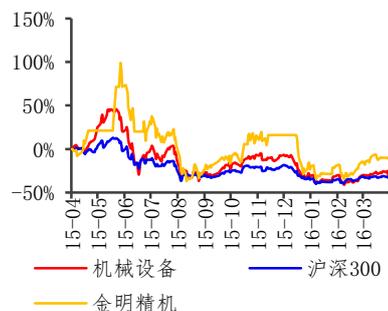
市场数据

目前股价	14.5
总市值(亿元)	35.44
流通市值(亿元)	20.50
总股本(万股)	24,439
流通股本(万股)	14,139
12个月最高/最低	34.58/9.31

盈利预测

	2016E	2017E	2018E
营业收入	402.33	504.28	595.70
(+/-%)	28.21%	25.34%	18.13%
净利润	52.69	78.25	94.77
(+/-%)	79.79%	48.52%	21.11%
摊薄 EPS	0.22	0.32	0.39
PE	67.26	45.28	37.39

股价表现



数据来源：贝格数据

相关报告

非公开增发彰显信心，转型布局“大健康”领域

——金明精机（300281）公司动态点评

投资建议

我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.22 元、0.32 元和 0.39 元，对应 PE 为 67 倍、45 倍和 37 倍。公司是国内吹塑设备行业龙头，2015 年业绩有所下滑，但未来增长可期。公司非公开增发募集资金助力产业升级，总经理参与彰显信心，结合公司在“大健康”领域的转型布局，我们继续给予公司推荐评级。

投资要点

■ **业绩有所下滑，未来增长可期：**在整体经济“新常态”的大背景下，行业整体低迷，2015 年公司实现营业收入 3.14 亿元，同比下降 13.19%，归母净利润 2,930.33 万元，同比下降 51.29%。公司报告期内销售费用为 2,058.19 万，同比增加 36.50%，主要系市场开发力度加大所致；管理费用 4,183.46 万元，同比下降 4.41%，主要系股权激励导致股份支付费用减少所致；财务费用 934.09 万元，同比增加 4.07%，主要系利息支出增加所致。子公司远东轻化装备有限公司、金佳新材料科技有限公司报告期内经营表现良好，发展前景可观，分别实现营业收入 7,602.29 万元和 5,245.70 万元，营业利润 292.53 万元和 916.43 万元。此前公司取得三级军工保密资格，为公司开拓军工市场以及未来在军工领域的发展奠定了良好基础，预计将会对公司业绩增长提供支撑。公司已掌握的多层共挤技术代表了塑机行业的未来发展方向，目前已实现十一层共挤，处于国际先进水平，考虑到公司高端产品价格约比国外产品低 1/2，未来在提升市场份额的基础上仍有较大提价空间。

■ **非公开增发彰显信心，产业升级进度加快：**公司发布公告，向包括公司董事兼总经理马佳圳先生在内的不超过 5 名（含 5 名）特定投资者非公开发行股票不超过 6,800 万股，募集资金总额不超过 6.78 亿元，其中马佳圳先生以现金认购的金额不低于 1 亿元且不高于 2 亿元，彰显管理层对公司未来发展的信心。募集资金主要投向特种多功能膜智慧工厂建设项目 2.17 亿元、农用生态膜智能装备建设项目 1.56 亿元、云端大数据智慧服务平台建设项目 1.05 亿元。考虑到公司之前已设立汕头市金明智能装备研究院有限公司作为智能制造平台，未来公司围绕智能制造、智慧工厂、智慧机器人、大数据等进行产业升级的思路不变。

■ **联手清华切入“大健康”领域，未来定位为行业标杆：**此前公司同清华大学合作成立“清华大学（机械工程系）与广东金明精机股份有限公司智能康复机器人联合研究中心”，目标为提供整套康复领域的解决方案。

<<主业稳中有升，携手清华布局康复医疗产业>> 2015-02-23

未来公司将致力于建成康复领域的标准体系，并协助各大医院建成康复科。随着未来项目的有序开展，预计将对公司主营业务产生积极而且重大的影响。

- **风险提示：**行业整体低迷，转型“大健康”领域进度不及预期。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	361.47	313.80	402.33	504.28	595.70	成长性					
营业成本	227.06	204.53	262.48	317.95	373.74	营业收入增长	30.93%	-13.19%	28.21%	25.34%	18.13%
销售费用	15.08	20.58	26.39	33.07	39.07	营业成本增长	29.94%	-9.92%	28.33%	21.13%	17.55%
管理费用	43.76	41.83	48.38	60.64	71.64	营业利润增长	25.25%	-50.40%	72.03%	56.25%	23.26%
财务费用	8.98	9.34	4.16	0.37	-1.42	利润总额增长	6.85%	-48.99%	75.58%	48.52%	21.11%
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润增长	9.23%	-51.29%	79.79%	48.52%	21.11%
营业利润	63.74	31.62	54.39	84.98	104.75	盈利能力					
营业外收支	6.66	4.29	8.66	8.66	8.66	毛利率	37.18%	34.82%	34.76%	36.95%	37.26%
利润总额	70.40	35.91	63.05	93.64	113.41	销售净利率	16.68%	9.50%	13.32%	15.78%	16.18%
所得税	10.11	6.10	9.46	14.05	17.01	ROE	8.85%	4.09%	7.13%	9.77%	10.82%
少数股东损益	0.13	0.50	0.90	1.34	1.62	ROIC	9.66%	4.83%	6.06%	10.78%	11.00%
净利润	60.16	29.30	52.69	78.25	94.77	营运效率					
资产负债表 (百万)						销售费用/营业收入	4.17%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%
流动资产	499.67	488.15	500.07	583.13	814.86	管理费用/营业收入	12.11%	13.33%	12.03%	12.03%	12.03%
货币资金	184.63	132.75	134.35	73.16	293.19	财务费用/营业收入	2.48%	2.98%	1.03%	0.07%	-0.24%
应收账款	152.61	158.47	207.11	248.86	289.40	投资收益/营业利润	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
应收票据	6.70	18.24	144.97	149.32	188.11	所得税/利润总额	14.36%	16.99%	15.00%	15.00%	15.00%
存货	157.28	187.88	158.61	261.10	232.27	应收账款周转率	3.02	2.55	2.18	2.51	2.34
非流动资产	477.41	517.31	451.39	385.47	319.54	存货周转率	1.44	1.09	1.65	1.22	1.61
固定资产	332.82	349.35	299.52	249.68	199.85	流动资产周转率	0.47	0.36	0.73	0.85	0.71
资产总计	977.08	1005.46	951.46	968.59	1134.40	总资产周转率	0.37	0.31	0.42	0.52	0.53
流动负债	241.79	226.93	150.23	103.96	192.96	偿债能力					
短期借款	157.89	167.94	0.00	0.00	0.00	资产负债率	28.60%	26.74%	20.19%	15.06%	20.70%
应付和预收款项	83.90	58.99	150.23	103.96	192.96	流动比率	2.07	2.15	3.33	5.61	4.22
非流动负债	37.65	41.90	41.90	41.90	41.90	速动比率	1.39	1.28	2.27	3.10	3.02
长期借款	31.00	41.90	41.90	41.90	41.90	每股指标 (元)					
负债合计	279.44	268.83	192.13	145.86	234.87	EPS	0.25	0.12	0.22	0.32	0.39
股东权益	697.64	736.63	759.32	822.73	899.54	每股净资产	2.85	3.01	3.11	3.37	3.68
股本	121.19	244.21	244.21	244.21	244.21	每股经营现金流	0.14	-0.15	0.01	-0.25	0.90
留存收益	214.18	237.43	279.22	341.29	416.46	每股经营现金/EPS	0.56	-1.24	0.03	-0.78	2.32
少数股东权益	17.53	19.53	20.44	21.78	23.40	估值	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债和权益总计	977.08	1005.46	951.46	968.59	1134.40	PE	58.90	120.93	67.26	45.28	37.39
现金流量表 (百万)						PEG	6.43	2.53	0.84	0.93	1.77
经营活动现金流	67.91	-9.71	196.94	-52.28	230.56	PB	5.21	4.94	4.80	4.42	4.04
其中营运资本减少	-33.01	3.34	88.62	129.33	142.72	PS	9.80	11.29	8.81	7.03	5.95
投资活动现金流	-42.45	-43.76	-12.64	7.36	7.36	EV/EBITDA	18.44	52.37	26.88	22.67	19.08
其中资本支出	-42.46	-39.76	0.00	0.00	0.00	EV/SALES	4.93	11.60	8.63	7.01	5.57
融资活动现金流	8.26	16.95	-182.70	-16.26	-17.89	EV/IC	2.53	4.46	5.18	4.44	5.07
净现金总变化	33.82	-36.45	1.60	-61.18	220.03	ROIC-WACC	9.66%	4.83%	5.70%	10.47%	10.63%

研究员介绍及承诺

曲小溪: 机械行业分析师, 2014 年加入长城证券

张如许: 机械行业研究员, 2015 年加入长城证券

李倩倩: 机械行业研究员, 2015 年加入长城证券

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>