

## 康耐特(300061.SZ)

人民币贬值利好出口，未来业绩弹性或将  
加大

 评级：**买入**

 前次：**买入**

目标价(元)：

**18—20**

分析师

联系人

吴晓宇

王雨丝

S0740515030001

021-20315169

wuxy@r.qlzq.com.cn

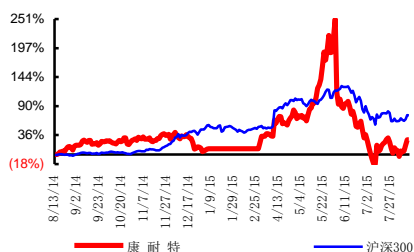
wangys@r.qlzq.com.cn

2015年08月13日

### 基本状况

总股本(百万股)	249
流通股本(百万股)	249
市价(元)	13.98
市值(百万元)	3,482
流通市值(百万元)	3,482

### 股价与行业-市场走势对比



### 业绩预测

指标	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	59,159	69,855	83,019	100,580
营业收入增速	52%	18%	19%	21%
核心净利润(百万元)	4,294	5,610	7,713	10,542
核心净利润增速	162%	31%	37%	37%
核心每股收益(元)	0.17	0.23	0.31	0.42
市场预测每股收益(元)		0.20	0.25	
市盈率(倍)		68	50	36
PEG		2.23	1.32	0.99
总股本(百万股)		249	249	249

备注：市场预测取 Wind 一致预期

核心净利润为扣除非经常性和非经营性损益后的可持续性净利润

### 投资要点

事件：8月11日-8月13日，人民币兑美元中间价由6.1162升至6.4010，三日内连续下调2848个基点，贬值幅度为4.7%，为2011年8月19日以来新低，同期公司股价上涨13.67%

- 人民币贬值利好出口业务。**今年以来欧元兑美元、日元兑美元中间价贬值幅度分别为9%和4%，而14年全年这两种货币的贬值幅度更大，给中国出口企业带来较大经营压力，特别是价格压力。央行表示：此次人民币贬值属正常波动，是市场化程度提高的体现，也是市场供求在汇率形成中决定性作用的反映。同时，当前不存在人民币汇率持续贬值的基础。公司作为国内镜片外销龙头，外销收入占总收入82%，虽然直接出口美国市场占比不到30%，但公司业务主要以美元结算，此次贬值有利于公司收入以及业绩弹性的提升，有助于其通过技术持续创新提高国际市场竞争力。
- O2O配镜模式前景广阔。**近日，康耐特被列入工业和信息化部印发2015年100家互联网与工业融合创新试点企业名单中。7月，公司研制出自助式选镜及验光配镜终端设备在上海国际信息消费节展出，消费者可凭自助验光得到的参数在康耐特官方商城以及京东、天猫等自营店进行配镜。未来该设备将加速在国内部分城市的人口密集地带投放，该设备将与公司原有上门配镜服务完美结合，届时公司O2O配镜业绩可期。
- 维持“买入评级”，维持未来3-6个月18-20元的目标价。**预计2015-2017年核心EPS分别为0.23元、0.31元、0.42元，对应PE分别为68、50倍、36倍。参考其他轻工制造行业和创业板板块估值，同时考虑到眼镜行业未来较好的成长性以及公司较强的核心竞争力，作为创业板中的优质成长股，我们认为理应给予公司一定的成长性溢价。
- 风险提示：**国际市场拓展、外延并购低于预期

图表 1: 盈利预测表 (万元)

项 目	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>1.499 系列</b>								
销售收入	11,248.59	13,778.76	14,376.73	17,459.27	20,058.85	22,064.74	23,829.91	25,498.01
增长率 (YOY)	N/A	22.49%	4.34%	21.44%	14.89%	10.00%	8.00%	7.00%
毛利率	18.87%	14.45%	12.13%	17.91%	18.26%	18.50%	18.60%	18.50%
销售成本	9,125.98	11,787.73	12,632.83	14,332.31	16,396.10	17,982.76	19,397.55	20,780.88
增长率 (YOY)	N/A	29.17%	7.17%	13.45%	14.40%	9.68%	7.87%	7.13%
毛利	2,122.61	1,991.03	1,743.90	3,126.96	3,662.75	4,081.98	4,432.36	4,717.13
增长率 (YOY)	N/A	-6.20%	-12.41%	79.31%	17.13%	11.45%	8.58%	6.42%
占总销售额比重	67.62%	50.27%	43.28%	44.76%	33.91%	31.59%	28.70%	25.35%
占主营业务利润比重	—	25.61%	20.06%	29.08%	20.09%	18.15%	16.01%	13.64%
<b>1.56 系列</b>								
销售收入	1,155.63	4,585.99	6,408.15	5,892.50	5,976.12	6,095.64	6,217.56	6,341.91
增长率 (YOY)	N/A	296.84%	39.73%	-8.05%	1.42%	2.00%	2.00%	2.00%
毛利率	33.77%	39.09%	39.28%	37.63%	33.66%	34.00%	35.00%	36.00%
销售成本	765.37	2,793.33	3,891.03	3,675.15	3,964.56	4,023.12	4,041.41	4,058.82
增长率 (YOY)	N/A	264.96%	39.30%	-5.55%	7.87%	1.48%	0.45%	0.43%
毛利	390.26	1,792.66	2,517.12	2,217.35	2,011.56	2,072.52	2,176.14	2,283.09
增长率 (YOY)	N/A	359.36%	40.41%	-11.91%	-9.28%	3.03%	5.00%	4.91%
占总销售额比重	6.95%	16.73%	19.29%	15.11%	10.10%	8.73%	7.49%	6.31%
占主营业务利润比重	—	23.06%	28.95%	20.62%	11.03%	9.21%	7.86%	6.60%
<b>1.60 &amp; 1.67 系列</b>								
销售收入	644.71	2,071.72	3,568.29	6,815.72	15,056.93	19,574.01	25,446.21	34,352.39
增长率 (YOY)	N/A	221.34%	72.24%	91.01%	120.91%	30.00%	30.00%	35.00%
毛利率	48.66%	46.87%	27.96%	27.21%	32.07%	34.00%	35.00%	36.00%
销售成本	330.99	1,100.70	2,570.60	4,961.16	10,228.17	12,918.85	16,540.04	21,985.53
增长率 (YOY)	N/A	232.55%	133.54%	93.00%	106.16%	26.31%	28.03%	32.92%
毛利	313.72	971.02	997.69	1,854.56	4,828.76	6,655.16	8,906.17	12,366.86
增长率 (YOY)	N/A	209.52%	2.75%	85.88%	160.37%	37.82%	33.82%	38.86%
占总销售额比重	3.88%	7.56%	10.74%	17.47%	25.45%	28.02%	30.65%	34.15%
占主营业务利润比重	7.16%	12.49%	11.47%	17.25%	26.48%	29.59%	32.17%	35.76%
<b>1.74 系列</b>								
销售收入	0.00	0.00	0.00	0.00	7,501.37	9,751.78	12,677.32	16,480.51
增长率 (YOY)	N/A	—	—	—	—	30.00%	30.00%	30.00%
毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	30.40%	33.00%	34.00%	35.00%
销售成本	0.00	0.00	0.00	0.00	5,220.95	6,533.69	8,367.03	10,712.33
增长率 (YOY)	N/A	—	—	—	—	25.14%	28.06%	28.03%
毛利	0.00	0.00	0.00	0.00	2,280.42	3,218.09	4,310.29	5,768.18
增长率 (YOY)	N/A	—	—	—	—	41.12%	33.94%	33.82%
占总销售额比重	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	12.68%	13.96%	15.27%	16.39%
占主营业务利润比重	—	—	—	—	12.51%	14.31%	15.57%	16.68%
<b>车房片</b>								
销售收入	1,860.43	3,919.16	4,629.50	5,040.65	6,686.14	8,357.68	10,447.09	13,058.87
增长率 (YOY)	N/A	110.66%	18.12%	8.88%	32.64%	25.00%	25.00%	25.00%
毛利率	31.97%	38.61%	32.40%	35.49%	47.46%	49.00%	50.00%	50.00%
销售成本	1,265.65	2,405.97	3,129.54	3,251.72	3,512.90	4,262.41	5,233.55	6,529.43
增长率 (YOY)	N/A	90.10%	30.07%	3.90%	8.03%	21.34%	22.55%	25.00%
毛利	594.78	1,513.19	1,499.96	1,788.93	3,173.24	4,095.26	5,223.55	6,529.43
增长率 (YOY)	N/A	154.41%	-0.87%	19.27%	77.38%	29.06%	27.55%	25.00%
占总销售额比重	11.18%	14.30%	13.94%	12.92%	11.30%	11.96%	12.58%	12.98%
占主营业务利润比重	13.57%	19.47%	17.25%	16.64%	17.40%	18.21%	18.87%	18.88%
<b>偏光片和光致变光片</b>								
销售收入	1,699.99	2,155.64	2,877.90	2,496.27	2,616.88	2,747.72	2,885.11	3,029.37
增长率 (YOY)	N/A	26.80%	33.51%	-13.26%	4.83%	5.00%	5.00%	5.00%
毛利率	56.47%	50.65%	41.13%	38.33%	52.50%	54.00%	55.00%	55.00%
销售成本	740.01	1,063.81	1,694.22	1,539.45	1,243.02	1,263.95	1,298.30	1,363.21
增长率 (YOY)	N/A	43.76%	59.26%	-9.14%	-19.26%	1.68%	2.72%	5.00%
毛利	959.98	1,091.83	1,183.68	956.82	1,373.86	1,483.77	1,586.81	1,666.15
增长率 (YOY)	N/A	13.73%	8.41%	-19.17%	43.59%	8.00%	6.94%	5.00%
占总销售额比重	10.22%	7.87%	8.66%	6.40%	4.42%	3.93%	3.48%	3.01%
占主营业务利润比重	21.90%	14.05%	13.61%	8.90%	7.53%	6.60%	5.73%	4.82%
<b>其他</b>								
销售收入	25.00	895.94	1,356.20	1,301.34	1,262.99	1,262.99	1,515.59	1,818.71
增长率 (YOY)	N/A	3483.76%	51.37%	-4.05%	-2.95%	0.00%	20.00%	20.00%
毛利率	11.94%	46.16%	55.52%	62.10%	71.69%	70.00%	69.00%	69.00%
销售成本	22.02	482.37	603.24	493.21	357.55	378.90	469.83	563.80
增长率 (YOY)	N/A	2091.12%	25.06%	-18.24%	-27.50%	5.97%	24.00%	20.00%
毛利	2.99	413.57	752.96	808.13	905.44	884.09	1,045.76	1,254.91
增长率 (YOY)	N/A	13754.80%	82.07%	7.33%	12.04%	-2.36%	18.29%	20.00%
占总销售额比重	0.15%	3.27%	4.08%	3.34%	2.13%	1.81%	1.83%	1.81%
占主营业务利润比重	0.07%	5.32%	8.66%	7.52%	4.97%	3.93%	3.78%	3.63%
总收入	16634.35	27407.21	33216.77	39005.75	59159.28	69854.56	83018.79	100579.75
增长率 (YOY)		64.76%	21.20%	17.43%	51.67%	18.08%	18.85%	21.15%
销售成本小计	12250.02	19633.92	24521.46	28253.01	40923.26	47363.69	55337.71	65994.00
总毛利	4384.33	7773.29	8695.31	10752.74	18236.02	22490.87	27681.08	34585.75
毛利率	26.36%	28.36%	26.18%	27.57%	30.83%	32.20%	33.34%	34.39%
销售费用率	6.14%	10.4%	10.9%	9.49%	9.55%	9.50%	9.47%	9.46%
管理费用率	11.06%	12.2%	10.2%	9.88%	10.48%	10.49%	10.50%	10.51%
财务费用率	3.54%	2.0%	2.6%	3.17%	2.43%	2.48%	2.15%	1.80%
营业税金及附加比率	0.01%	0.1%	0.21%	0.38%	0.27%	0.28%	0.29%	0.29%
所得税率	11.09%	19%	87%	9%	10%	15%	15%	15%
核心净利润	829	803	97	1,641	4,294	5,610	7,713	10,542
核心净利润增速 (YOY)		-3%	-88%	1599%	162%	31%	37%	37%
核心EPS		0.03	0.00	0.07	0.17	0.23	0.31	0.42
PE						58	42	31

来源: 齐鲁证券研究所

图表 2: 2013-2015 年各季度财务数据 (万元)

项目/季度	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1
销售收入	9,543	10,471	10,540	11,392	14,801	16,769	15,662	14,841	16,277
YoY	33%	14%	14%	16%	55%	60%	49%	30%	10%
EBIT	552	1,154	473	244	915	2,257	1,197	1,342	1,206
YoY	205%	177%	60%	31%	66%	96%	153%	451%	32%
报告净利润	72	781	26	1,217	297	1,545	880	951	547
YoY	-25%	2013%	-128%	-1097%	314%	98%	3254%	-22%	84%
核心净利润	67	741	1	-1,522	278	1,497	565	883	485
YoY	-292%	2455%	-101%	705%	317%	102%	84443%	-158%	75%
EPS(元)	0.00	0.03	0.00	0.05	0.01	0.06	0.04	0.04	0.02
核心 EPS(元)	0.00	0.03	0.00	(0.06)	0.01	0.06	0.02	0.04	0.02
<b>主要财务比率</b>	<b>13Q1</b>	<b>13Q2</b>	<b>13Q3</b>	<b>13Q4</b>	<b>14Q1</b>	<b>14Q2</b>	<b>14Q3</b>	<b>14Q4</b>	<b>15Q1</b>
毛利率	25.0%	29.0%	22.9%	26.5%	25.5%	31.8%	29.2%	33.2%	28.6%
销售费用率	9.0%	9.0%	9.7%	10.1%	8.6%	7.8%	8.7%	13.4%	8.9%
管理费用率	10.1%	8.4%	8.7%	12.2%	10.5%	10.2%	12.6%	8.6%	11.6%
财务费用率	2.8%	2.5%	2.9%	4.4%	1.6%	1.4%	2.3%	4.7%	3.1%
EBIT 比率	5.8%	11.0%	4.5%	2.1%	6.2%	13.5%	7.6%	9.0%	7.4%
报告净利润率	0.8%	7.5%	0.2%	10.7%	2.0%	9.2%	5.6%	6.4%	3.4%
核心净利润率	0.7%	7.1%	0.0%	-13.4%	1.9%	8.9%	3.6%	6.0%	3.0%

来源: 齐鲁证券研究所

图表 3: 财务报表 (万元)

## 损益表 (人民币万元)

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>营业总收入</b>	<b>35,413</b>	<b>41,946</b>	<b>62,074</b>	<b>69,855</b>	<b>83,019</b>	<b>100,580</b>
增长率	25.26%	18.4%	48.0%	12.5%	18.8%	21.2%
<b>营业成本</b>	<b>-26,557</b>	<b>-31,088</b>	<b>-43,471</b>	<b>-47,364</b>	<b>-55,338</b>	<b>-65,994</b>
%销售收入	75.0%	74.1%	70.0%	67.8%	66.7%	65.6%
<b>毛利</b>	<b>8,855</b>	<b>10,858</b>	<b>18,603</b>	<b>22,491</b>	<b>27,681</b>	<b>34,586</b>
%销售收入	25.0%	25.9%	30.0%	32.2%	33.3%	34.4%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-75</b>	<b>-161</b>	<b>-167</b>	<b>-201</b>	<b>-260</b>	<b>-291</b>
%销售收入	0.2%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>营业费用</b>	<b>-3,846</b>	<b>-3,979</b>	<b>-5,926</b>	<b>-6,961</b>	<b>-8,025</b>	<b>-9,782</b>
%销售收入	10.9%	9.5%	9.5%	10.0%	9.7%	9.7%
<b>管理费用</b>	<b>-3,617</b>	<b>-4,144</b>	<b>-6,505</b>	<b>-7,544</b>	<b>-9,049</b>	<b>-11,064</b>
%销售收入	10.2%	9.9%	10.5%	10.8%	10.9%	11.0%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>1,317</b>	<b>2,574</b>	<b>6,006</b>	<b>7,785</b>	<b>10,348</b>	<b>13,448</b>
%销售收入	3.7%	6.1%	9.7%	11.1%	12.5%	13.4%
<b>财务费用</b>	<b>-925</b>	<b>-1,330</b>	<b>-1,511</b>	<b>-34</b>	<b>-34</b>	<b>-34</b>
%销售收入	2.6%	3.2%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>资产减值损失</b>	<b>-236</b>	<b>-152</b>	<b>-295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>0</b>	<b>33</b>	<b>50</b>	<b>28</b>	<b>37</b>	<b>38</b>
%税前利润	0.0%	0.9%	1.1%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>营业利润</b>	<b>157</b>	<b>1,125</b>	<b>4,250</b>	<b>7,779</b>	<b>10,351</b>	<b>13,453</b>
营业利润率	0.4%	2.7%	6.8%	11.1%	12.5%	13.4%
<b>营业外收支</b>	<b>190</b>	<b>2,670</b>	<b>440</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>税前利润</b>	<b>346</b>	<b>3,794</b>	<b>4,690</b>	<b>7,979</b>	<b>10,551</b>	<b>13,653</b>
利润率	1.0%	9.0%	7.6%	11.4%	12.7%	13.6%
<b>所得税</b>	<b>-302</b>	<b>-358</b>	<b>-486</b>	<b>-1,197</b>	<b>-1,583</b>	<b>-2,048</b>
所得税率	87.3%	9.4%	10.4%	15.0%	15.0%	15.0%
<b>净利润</b>	<b>44</b>	<b>3,436</b>	<b>4,204</b>	<b>6,782</b>	<b>8,968</b>	<b>11,605</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>128</b>	<b>1,340</b>	<b>531</b>	<b>1,009</b>	<b>1,334</b>	<b>1,726</b>
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>-84</b>	<b>2,096</b>	<b>3,673</b>	<b>5,773</b>	<b>7,634</b>	<b>9,879</b>
净利率	-0.2%	5.0%	5.9%	8.3%	9.2%	9.8%

## 现金流量表 (人民币万元)

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>净利润</b>	<b>44</b>	<b>3,436</b>	<b>4,204</b>	<b>6,782</b>	<b>8,968</b>	<b>11,605</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,009</b>	<b>1,334</b>	<b>1,726</b>
<b>非现金支出</b>	<b>2,234</b>	<b>2,582</b>	<b>3,078</b>	<b>2,692</b>	<b>2,748</b>	<b>2,804</b>
<b>非经营收益</b>	<b>862</b>	<b>913</b>	<b>804</b>	<b>-194</b>	<b>-203</b>	<b>-204</b>
<b>营运资金变动</b>	<b>-2,146</b>	<b>-4,472</b>	<b>-3,448</b>	<b>-2,815</b>	<b>-4,142</b>	<b>-8,068</b>
<b>经营活动现金净流</b>	<b>994</b>	<b>2,459</b>	<b>4,638</b>	<b>7,473</b>	<b>8,705</b>	<b>7,862</b>
<b>资本开支</b>	<b>4,092</b>	<b>2,397</b>	<b>5,376</b>	<b>382</b>	<b>442</b>	<b>381</b>
<b>投资</b>	<b>-42</b>	<b>-687</b>	<b>-1,997</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>其他</b>	<b>3</b>	<b>-657</b>	<b>740</b>	<b>28</b>	<b>37</b>	<b>38</b>
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-4,131</b>	<b>-3,741</b>	<b>-6,633</b>	<b>-354</b>	<b>-405</b>	<b>-343</b>
<b>股权募资</b>	<b>0</b>	<b>1,239</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>债权募资</b>	<b>780</b>	<b>-1,640</b>	<b>5,514</b>	<b>-6,718</b>	<b>-6,785</b>	<b>-5,959</b>
<b>其他</b>	<b>-1,147</b>	<b>-1,216</b>	<b>-1,607</b>	<b>-422</b>	<b>-581</b>	<b>-34</b>
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-367</b>	<b>-1,617</b>	<b>3,907</b>	<b>-7,140</b>	<b>-7,366</b>	<b>-5,993</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-3,505</b>	<b>-2,899</b>	<b>1,912</b>	<b>-21</b>	<b>934</b>	<b>1,526</b>

## 资产负债表 (人民币万元)

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>货币资金</b>	<b>9,216</b>	<b>6,318</b>	<b>8,230</b>	<b>7,200</b>	<b>6,800</b>	<b>6,600</b>
<b>应收款项</b>	<b>8,855</b>	<b>12,381</b>	<b>12,400</b>	<b>13,895</b>	<b>16,513</b>	<b>20,006</b>
<b>存货</b>	<b>17,795</b>	<b>19,568</b>	<b>23,477</b>	<b>25,956</b>	<b>28,862</b>	<b>35,293</b>
<b>其他流动资产</b>	<b>680</b>	<b>1,990</b>	<b>1,456</b>	<b>1,555</b>	<b>1,758</b>	<b>2,029</b>
<b>流动资产</b>	<b>36,546</b>	<b>40,257</b>	<b>45,562</b>	<b>48,606</b>	<b>53,933</b>	<b>63,928</b>
%总资产	56.3%	56.9%	59.2%	62.4%	66.5%	71.9%
<b>长期投资</b>	<b>1,494</b>	<b>1,428</b>	<b>1,362</b>	<b>1,362</b>	<b>1,362</b>	<b>1,362</b>
<b>固定资产</b>	<b>24,718</b>	<b>26,605</b>	<b>27,085</b>	<b>24,994</b>	<b>22,851</b>	<b>20,659</b>
%总资产	38.1%	37.6%	35.2%	32.1%	28.2%	23.2%
<b>无形资产</b>	<b>2,093</b>	<b>2,392</b>	<b>2,384</b>	<b>2,366</b>	<b>2,402</b>	<b>2,371</b>
<b>非流动资产</b>	<b>28,374</b>	<b>30,521</b>	<b>31,381</b>	<b>29,271</b>	<b>27,165</b>	<b>24,942</b>
%总资产	43.7%	43.1%	40.8%	37.6%	33.5%	28.1%
<b>资产总计</b>	<b>64,920</b>	<b>70,778</b>	<b>76,943</b>	<b>77,877</b>	<b>81,098</b>	<b>88,870</b>
<b>短期借款</b>	<b>17,540</b>	<b>17,840</b>	<b>22,554</b>	<b>15,836</b>	<b>9,052</b>	<b>3,092</b>
<b>应付款项</b>	<b>4,891</b>	<b>6,541</b>	<b>6,234</b>	<b>7,314</b>	<b>8,568</b>	<b>10,251</b>
<b>其他流动负债</b>	<b>-370</b>	<b>989</b>	<b>2,087</b>	<b>2,424</b>	<b>2,209</b>	<b>2,653</b>
<b>流动负债</b>	<b>22,061</b>	<b>25,370</b>	<b>30,876</b>	<b>25,575</b>	<b>19,828</b>	<b>15,996</b>
<b>长期贷款</b>	<b>1,940</b>	<b>0</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>800</b>
<b>其他长期负债</b>	<b>41</b>	<b>0</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>75</b>
<b>负债</b>	<b>24,041</b>	<b>25,370</b>	<b>31,751</b>	<b>26,450</b>	<b>20,703</b>	<b>16,871</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>37,786</b>	<b>39,651</b>	<b>40,123</b>	<b>45,348</b>	<b>52,982</b>	<b>62,862</b>
<b>少数股东权益</b>	<b>3,093</b>	<b>5,757</b>	<b>5,070</b>	<b>6,078</b>	<b>7,412</b>	<b>9,138</b>
<b>负债股东权益合计</b>	<b>64,920</b>	<b>70,778</b>	<b>76,943</b>	<b>77,877</b>	<b>81,098</b>	<b>88,870</b>

## 比率分析

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>每股指标</b>						
每股收益 (元)	-0.009	0.218	0.239	0.232	0.307	0.397
每股净资产 (元)	3.936	4.130	2.612	1.821	2.127	2.524
每股经营现金净流 (元)	0.104	0.256	0.302	0.260	0.296	0.246
每股股利 (元)	0.000	0.000	0.022	0.022	0.000	0.000
<b>回报率</b>						
净资产收益率	-0.22%	5.29%	9.15%	12.73%	14.41%	15.72%
总资产收益率	-0.13%	3.11%	6.13%	11.23%	12.64%	13.72%
投入资本收益率	0.34%	4.20%	9.13%	11.12%	14.16%	16.82%
<b>增长率</b>						
营业总收入增长率	25.26%	18.45%	47.99%	12.53%	18.85%	21.15%
EBIT增长率	-20.41%	95.43%	133.33%	29.62%	32.92%	29.97%
净利润增长率	-108.80%	2592.19%	75.19%	57.20%	32.23%	29.40%
总资产增长率	2.13%	3.85%	-11.07%	1.21%	4.14%	9.58%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	80.4	85.9	68.4	68.4	68.4	68.4
存货周转天数	225.5	219.3	180.7	200.0	190.4	195.2
应付账款周转天数	42.6	49.6	37.0	37.0	37.0	37.0
固定资产周转天数	207.0	209.6	157.6	136.0	105.1	78.9
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	25.11%	25.38%	33.47%	18.35%	5.05%	-3.76%
EBIT利息保障倍数	1.4	1.9	4.0	231.7	308.0	400.3
资产负债率	37.03%	37.63%	52.96%	51.43%	34.28%	23.43%

来源: 齐鲁证券研究所

相关研究

《康耐特：国内镜片外销龙头，技术创新拓新局》\_2015/7/27

投资评级说明

**买入：**预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

**增持：**预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

**持有：**预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%~+5%

**减持：**预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。