

2023 年 10 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩小幅回落，毛利率优化明显

一步科股份（688160.SH）公司事件点评报告 买入(首次) 事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001
luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-10-31

当前股价（元）	54.22
总市值（亿元）	46
总股本（百万股）	84
流通股本（百万股）	28
52 周价格范围（元）	28.27-83.5
日均成交额（百万元）	133.67

市场表现



相关研究

步科股份发布 2023 年三季度报告：2023 年前三季度实现营业收入 3.67 亿元，同比下降 6.87%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比下降 34.37%。其中，2023Q3 单季度实现营业收入 1.32 亿元，同比下降 4.07%；归母净利润 0.12 亿元，同比下降 48.05%。

投资要点

■ 下游需求下降叠加销售及研发费用提升，营收及净利润双承压

2023 年前三季度公司营收及净利润同比略有下降，主要原因一方面是受到宏观综合因素影响，下游需求下降，另一方面是公司保持未来长期发展动力，进一步扩充研发团队，加大研发和营销投入，以及由于股票期权激励计划确认的股份支付费用增加。2023 年前三季度期间费用率为 25.67%，同比上涨 8.27pct，其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.24%/5.40%/12.18%/-1.15%，同比 +2.51pct/+1.15pct/+3.75pct/+0.85pct。

■ 降本增效措施成果显现，毛利率优化明显

公司 2023 年前三季度综合毛利率为 38.37%，同比提升 1.45pct，主要原因包括原材料价格回落，以及公司施行的产品成本结构改革调整等多种降本增效措施成果显现。

■ 构建 1+N 战略版图，将机器人领域优势赋能于其他行业

公司 2023 年内对战略进行了梳理和升级，提出进一步巩固并围绕公司在机器人领域的核心优势，洞察并深入相关其它行业 N，构建步科 1+N 的战略版图。聚焦包括机器人、医疗影像、机器物联网等行业，同时不断去深入新能源、机床附件等行业的拓展。2023H1 机器人行业终端业务维持高速增长，该业务板块营业收入同比+28.18%。未来，公司将持续注重国产化替代及差异化竞争，从而抢占更多的市场份额实现增长。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 5.45、6.46、7.76 亿元，EPS 分别为 0.94、1.10、1.32 元，当前股价对应 PE 分别为 60.1、50.9、42.6 倍。我们考虑到公司的差异化产品无框力

矩电机和集成式伺服轮在细分领域的竞争优势，以及其将机器人领域的核心优势赋能于其他聚焦领域的 1+N 战略版图，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

工业自动化市场竞争加剧、原材料价格波动、下游行业不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	539	545	646	776
增长率（%）	0.4%	1.0%	18.5%	20.1%
归母净利润（百万元）	91	79	93	111
增长率（%）	21.9%	-13.7%	18.0%	19.6%
摊薄每股收益（元）	1.08	0.94	1.10	1.32
ROE（%）	12.5%	10.1%	11.0%	12.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	539	545	646	776
现金及现金等价物	410	465	490	516	营业成本	335	331	391	468
应收款	149	150	178	214	营业税金及附加	4	4	5	6
存货	127	127	150	180	销售费用	37	44	52	62
其他流动资产	54	55	60	68	管理费用	25	26	30	36
流动资产合计	740	797	879	977	财务费用	-9	-12	-13	-13
非流动资产：					研发费用	47	65	77	93
金融类资产	24	24	24	24	费用合计	99	123	147	178
固定资产	35	35	34	32	资产减值损失	-2	-2	-2	-2
在建工程	4	2	1	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	12	11	11	投资收益	2	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	103	89	105	125
其他非流动资产	102	102	102	102	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	154	151	148	145	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	894	949	1,027	1,123	利润总额	103	89	105	125
流动负债：					所得税费用	12	10	12	14
短期借款	30	30	30	30	净利润	91	78	92	111
应付账款、票据	74	74	88	105	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	41	41	41	41	归母净利润	91	79	93	111
流动负债合计	151	151	165	184					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	16	16	16	16	营业收入增长率	0.4%	1.0%	18.5%	20.1%
非流动负债合计	16	16	16	16	归母净利润增长率	21.9%	-13.7%	18.0%	19.6%
负债合计	167	167	182	201	盈利能力				
所有者权益					毛利率	37.9%	39.3%	39.5%	39.7%
股本	84	84	84	84	四项费用/营收	18.4%	22.5%	22.8%	23.0%
股东权益	727	781	846	922	净利率	16.8%	14.4%	14.3%	14.3%
负债和所有者权益	894	949	1,027	1,123	ROE	12.5%	10.1%	11.0%	12.0%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	18.7%	17.6%	17.7%	17.9%
净利润	91	78	92	111	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	5	3	3	3	应收账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
营运资金变动	1	-2	-42	-54	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	97	79	53	59	EPS	1.08	0.94	1.10	1.32
投资活动现金净流量	-94	2	2	2	P/E	51.8	60.1	50.9	42.6
筹资活动现金净流量	53	-24	-28	-34	P/S	8.8	8.7	7.3	6.1
现金流量净额	56	58	27	28	P/B	6.6	6.1	5.6	5.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。