业绩持续向好，未来乐观

增持 ——维持

日期：2020 年 10 月 28 日
行业：机械-智能制造

分析师： 倪瑞超
Tel： 021-53686179
E-mail： niruichao@shzq.com
SAC 证书编号： S0870518070003

基本数据（最新）

报告日股价（元）	15.48
12mth A 股价格区间（元）	6.29-16.78
总股本（百万股）	432
流通市值（亿元）	63.30

主要股东（2020Q3）

佳卓控股有限公司	33.75%

报告编号： NRC20-CT44
首次报告日期：2017 年 12 月 4 日

相关报告：

■ 公司动态事项

公司发布2020年三季报，2020年前三季度实现收入18.78亿元，yoy+15.88%；归母净利润2.17亿元，yoy+21.73%。

■ 事项点评

公司业绩逐季度改善

公司2020Q1受疫情影响较大，Q2随着行业回暖，公司收入和利润实现同比正增长。其中收入为7.17亿元，同比增长10.57%；归母净利润1.15亿元，同比正增长52.64%。Q3公司的收入继续改善，实现收入8.08亿元，同比增长65.67%；归母净利润1.16亿元，同比增长130.73%。

公司发布第三期股权激励，共激励121人，共363万股。公司两年以来密集发布了三期股权激励，有望对公司的核心人员形成有效激励，共享公司的发展成果。

下游需求改善，对于行业未来乐观

注塑机下游行业包括通用塑料、汽车、家电、包装饮料等行业，Q2随着下游需求的回暖，注塑机行业也开始回暖，根据塑机行业的信息，二季度行业产量、收入、利润同比和环比都实现了正增长。三季度增速进一步提高。目前下游的医疗、包装、日用品等行业的需求较好，但是随着汽车行业利润的逐步改善，汽车行业有望迎来资本开支向上，注塑机行业需求有望持续向好。另外公司的压铸机业务对公司的净利润影响较大，压铸机主要应用于汽车行业，未来压铸机业务有望回暖，对公司的利润弹性贡献更大。对于明年，我们对注塑机行业保持乐观，注塑机行业有望进入新一轮更新周期，在更新的内生因素支撑下，注塑机行业有望维持 2-3 年的景气周期。

■ 投资建议

根据三季报调整公司盈利预测，预测公司 2020/2021/2022 年销售收入为 27.02、32.44、37.91 亿元，归母净利润 2.96、4.02、5.25 亿元， EPS 为 0.68、0.93、1.21 元，对应的 PE 为 22.6、16.6、12.7 倍。维持公司“增持”评级。

■ **风险提示:**下游需求减弱。

■ 数据预测与估值：

区分	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入：百万元	2113.85	2701.95	3244.13	3791.19
增长率 YOY	4.91%	27.82%	20.07%	16.86%
归母净利润：百万元	192.83	295.57	402.05	524.59
增长率 YOY	9.97%	53.28%	36.03%	30.48%
EPS（元）	0.45	0.68	0.93	1.21
PE（倍）	34.7	22.6	16.6	12.7

数据来源：WIND 上海证券研究所

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	291	378	454	640
存货	821	850	973	1,146
应收账款及票据	424	804	903	1,092
其他	187	183	182	200
流动资产合计	1,723	2,216	2,513	3,078
长期股权投资	247	247	247	247
固定资产	601	553	539	521
在建工程	21	60	60	60
无形资产	176	169	166	163
其他	97	145	125	105
非流动资产合计	1,143	1,174	1,137	1,096
资产总计	2,865	3,390	3,650	4,173
短期借款	317	214	167	0
应付账款及票据	509	744	753	987
其他	385	521	540	632
流动负债合计	1,212	1,479	1,460	1,619
长期借款和应付债券	284	284	284	284
其他	63	114	114	114
非流动负债合计	348	398	398	398
负债合计	1,559	1,877	1,858	2,017
少数股东权益	27	30	33	36
股东权益合计	1,306	1,513	1,792	2,156
负债和股东权益总计	2,865	3,390	3,650	4,173

现金流量表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	301	402	322	580
投资活动现金流	(131)	24	(56)	(56)
融资活动现金流	(91)	(220)	(190)	(339)
净现金流	76	206	76	186

利润表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,114	2,702	3,244	3,791
营业成本	1,387	1,755	2,097	2,437
营业税金及附加	19	24	29	34
营业费用	244	270	324	379
管理费用	152	311	341	360
财务费用	32	24	17	8
资产减值损失	(3)	15	15	15
投资收益	16	8	8	8
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他收益	35	20	20	20
营业利润	219	331	449	585
营业外收支净额	(0)	0	0	0
利润总额	219	331	449	585
所得税	22	32	44	58
净利润	196	299	405	528
少数股东损益	3	3	3	3
归属母公司股东净利润	193	296	402	525

财务比率分析

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
总收入增长率	5%	28%	20%	17%
净利润增长率	10%	53%	36%	30%
毛利率	34%	35%	35%	36%
净利润率	9%	11%	12%	14%
资产负债率	54%	57%	52%	49%
流动比率	1.42	1.50	1.72	1.90
速动比率	0.74	0.86	0.99	1.13
总资产回报率（ROA）	7%	11%	13%	15%
净资产收益率（ROE）	16%	20%	23%	25%
PE	34.7	22.6	16.6	12.7
PB	5.2	4.5	3.8	3.2

数据来源：WIND 上海证券研究所

分析师声明

倪瑞超

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

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、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。