太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-10-26

公司点评报告

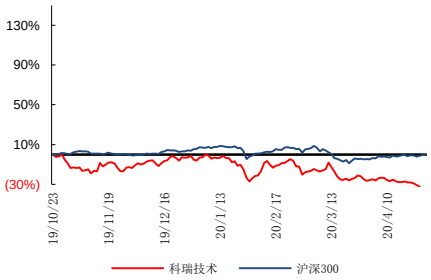
增持/维持

科瑞技术(002957)

工业 资本货物

三季度业绩符合预期，逐步推进各项业务发展

■ **走势比较**



■ **股票数据**

总股本/流通(百万股)	410/154
总市值/流通(百万元)	10,217/3,835
12 个月最高/最低(元)	34.99/22.25

相关研究报告：

科瑞技术（002957）《二季度经营明显改善，多元化拓展逐步显现成效》--2020/08/25

科瑞技术（002957）《一季度情况受疫情影响较大，后续有望明显改善》--2020/04/22

科瑞技术（002957）《业绩短期有所波动，仍看好 5G 带动下消费电子变化》--2019/10/23

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL：liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL：zengbw@tpyzq.com

事件：公司近期公布三季度报告，公司 2020 年 1-9 月实现 15.22 亿元，同比增长 6.06%，归母净利润达到 2.43 亿元，同比增长 15.05%。公司 2020 年 Q3 实现 7.3 亿元，同比增长 20.3%，归母净利润达到 1.2 亿元，同比减少 4.87%。

点评：

业绩符合预期，保持平稳增长。公司主要从事工业自动化设备的研发、设计、生产、销售和技术服务，以及精密零部件制造业务，产品主要包括自动化 检测设备和自动化装配设备、自动化设备配件、精密零部件，公司产品主要应用于移动终端、新能源、电子烟、汽车、硬盘、 医疗、食品与物流等行业，与各行业领先品牌企业均建立了良好稳定的业务合作关系。

分项来看，其中移动终端行业营业收入 91,023.12 万元，占比 59.82%，新能源行业营业收入 22,891.69 万元，占比 15.4%，医疗行业营业收入 28,063.33 万元，占比 18.44%；实现归属于上市公司股东的净利润 24,304.26 万元，同比增长 15.05%。

公司毛利率达到 41.91%，同比下滑 0.96pct，净利润率达到 19.75%，同比提升 2.35pct。公司今年以来持续加强运营成本管控力度和措 施以应对疫情影响下的经济下行压力，公司差旅减少、网络办公较多，销售费用与管理费用相比去年同期相比减少。另外， 公司加强资产管理，加快对外项目投资，并将暂时闲置的资金进行了积极的现金管理活动，投资收益增加。

持续投入研发，不断布局医药、物流、汽车等新领域，打开成长空间：公司已掌握了机器视觉与光学、精密传感与测试、运动控制与机器人、软件技术和精密机械设计五大领域与本行业相关的技术，自主开发了各行业应用技术平台，包括应用于移动终端产品的摄像头、屏幕显示、接近传感器、人脸识别深度传感器、环境光传感器、陀螺仪、线性马达、指纹按键、指南针、无线充电、VR 头盔等各类智能测控技术；应用于新能源锂电行业中后段设备如叠片、贴胶、包 Mylar、真空封装、加热静置贴膜等设备的控制技术；应用于医疗、食品等行业产品的高速、高精度灌装技术；应用于硬盘行业、汽车电子电气模组与电子烟等行业的精密零部件、柔性材料高速高精度装配技术等。今年工博会公司新推出手机中框检测设备、物流分拣解决方案、胶囊饮品贩卖机以及罐装线等，引起客户关注。

未来在医疗、食品行业，公司的高速全自动化灌装技术应用广泛，为 IVD（体外诊断）领域提供试剂全自动灌装设备，在胶囊饮品领域提供胶囊产品精准度量、分装、焊接封装、包装等一体化全自动生产线。

盈利性预测与估值。我们预计公司 20-21 年归属于母公司股东净利润分别为 3.22、4.4 亿，EPS 分别为 0.78、1.08，对应估值 32、23 倍，维持增持评级。

风险提示：下游技术突破不及预期；产业竞争加剧

指标/年度	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1929.30	1872.00	2059.20	2574.00
增长率	5.31%	-2.97%	10.00%	25.00%
归属母公司净利润（百万元）	296.17	262.18	321.56	440.80
增长率	24.69%	-11.48%	22.65%	37.08%
每股收益 EPS（元）	0.72	0.64	0.78	1.08
PE	34	39	32	23
PB	5.62	4.64	3.96	3.32

利润表（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	1929.30	1872.00	2059.20	2574.00
营业成本	1116.33	1094.56	1184.04	1462.03
营业税金及附加	19.53	14.98	16.96	21.81
销售费用	105.21	102.59	119.43	149.29
管理费用	90.23	343.14	329.47	386.10
财务费用	-14.41	-4.00	-50.00	-50.00
资产减值损失	28.60	0.00	35.00	40.00
投资收益	3.74	32.00	5.00	6.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	386.45	352.74	429.29	570.77
其他非经营损益	0.40	-3.00	1.40	2.30
利润总额	386.85	349.74	430.69	573.07
所得税	41.62	47.57	54.13	72.27
净利润	345.23	302.18	376.56	500.80
少数股东损益	49.06	40.00	55.00	60.00
归属母公司股东净利润	296.17	262.18	321.56	440.80
资产负债表（百万元）	**2018A**	**2019A**	**2020E**	**2021E**
货币资金	917.83	1325.87	1669.04	2004.77
应收和预付款项	918.07	829.00	917.11	1156.96
存货	390.88	383.26	414.59	511.93
其他流动资产	21.55	20.91	23.00	28.75
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	189.17	168.25	147.33	126.41
无形资产和开发支出	33.07	28.76	24.46	20.15
其他非流动资产	39.94	39.10	38.25	37.40
资产总计	2510.51	2795.15	3233.78	3886.37
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	620.48	520.57	581.77	730.83
长期借款	29.58	29.58	29.58	29.58
其他负债	42.52	42.20	43.08	45.81
负债合计	692.59	592.35	654.43	806.21
股本	369.00	410.00	410.00	410.00
资本公积	236.20	277.20	277.20	277.20
留存收益	1011.45	1273.63	1595.19	2035.99
归属母公司股东权益	1615.95	1960.83	2282.39	2723.19
少数股东权益	201.97	241.97	296.97	356.97
股东权益合计	1817.92	2202.80	2579.36	3080.16
负债和股东权益合计	2510.51	2795.15	3233.78	3886.37
业绩和估值指标	**2017A**	**2018E**	**2019E**	**2020E**
EBITDA	395.16	374.82	405.36	546.84
PE	34.50	38.97	31.77	23.18
PB	5.62	4.64	3.96	3.32
PS	5.30	5.46	4.96	3.97
EV/EBITDA	20.94	23.72	21.08	15.01

现金流量表（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E
净利润	345.23	302.18	376.56	500.80
折旧与摊销	23.11	26.07	26.07	26.07
财务费用	-14.41	-4.00	-50.00	-50.00
资产减值损失	28.60	0.00	35.00	40.00
经营营运资本变动	-120.67	-2.80	-59.46	-191.15
其他	18.81	-32.00	-40.00	-46.00
经营活动现金流净额	280.67	289.45	288.18	279.73
资本支出	-47.95	0.00	0.00	0.00
其他	-28.65	32.00	5.00	6.00
投资活动现金流净额	-76.61	32.00	5.00	6.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	29.58	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	82.00	0.00	0.00
支付股利	-95.94	0.00	0.00	0.00
其他	-115.53	4.58	50.00	50.00
筹资活动现金流净额	-181.90	86.58	50.00	50.00
现金流量净额	34.62	408.04	343.18	335.73
财务分析指标	**2018A**	**2019A**	**2020E**	**2021E**
成长能力				
销售收入增长率	5.31%	-2.97%	10.00%	25.00%
营业利润增长率	8.57%	-8.72%	21.70%	32.96%
净利润增长率	11.56%	-12.47%	24.62%	32.99%
EBITDA 增长率	-3.67%	-5.15%	8.15%	34.90%
获利能力				
毛利率	42.14%	41.53%	42.50%	43.20%
三费率	9.38%	23.60%	19.37%	18.86%
净利率	17.89%	16.14%	18.29%	19.46%
ROE	18.99%	13.72%	14.60%	16.26%
ROA	13.75%	10.81%	11.64%	12.89%
ROIC	33.11%	27.97%	30.44%	37.16%
EBITDA/销售收入	20.48%	20.02%	19.69%	21.24%
营运能力				
总资产周转率	0.85	0.71	0.68	0.72
固定资产周转率	13.20	11.22	14.11	20.59
应收账款周转率	2.79	2.57	2.83	2.97
存货周转率	3.53	2.83	2.97	3.16
销售商品提供劳务收	95.38%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	27.59%	21.19%	20.24%	20.74%
带息债务/总负债	4.27%	4.99%	4.52%	3.67%
流动比率	3.56	4.82	5.10	4.97
速动比率	2.94	4.09	4.40	4.28
每股指标				
每股收益	0.72	0.64	0.78	1.08
每股净资产	4.43	5.37	6.29	7.51
每股经营现金	0.68	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com





研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。