

分析师：刘智
登记编码：S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

机器人、医疗设备业务稳健增长，业务向多行业拓展

——步科股份(688160)年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(首次)

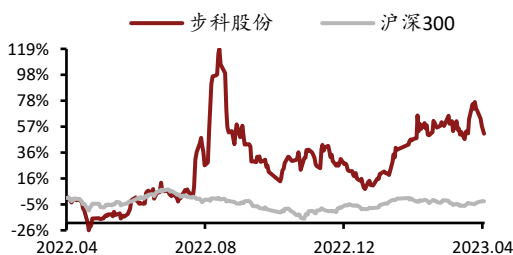
市场数据(2023-04-06)

收盘价(元)	39.88
一年内最高/最低(元)	57.78/19.56
沪深 300 指数	4,096.64
市净率(倍)	4.66
流通市值(亿元)	11.05

基础数据(2022-12-31)

每股净资产(元)	8.56
每股经营现金流(元)	1.15
毛利率(%)	37.94
净资产收益率_摊薄(%)	12.66
资产负债率(%)	18.70
总股本/流通股(万股)	8,400.00/2,771.69
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券

相关报告

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

发布日期：2023 年 04 月 07 日

投资要点：

步科股份披露年报，公司 2022 年实现营业总收入 5.39 亿元，同比增长 0.4%；实现归母净利润 9106 万元，同比增长 21.9%。

● 归母净利润增长 21.9%，机器人和医疗影像设备需求稳健增长

公司 2022 年实现营业总收入 5.39 亿元，同比增长 0.4%；实现归母净利润 9106 万元，同比增长 21.9%；扣非净利润 8675 万，同比增长 28.32%。

公司主要产品包括人机界面、可编程逻辑控制器、伺服系统、步进系统、低压变频器等数百种型号的工业自动化设备控制核心部件，产品覆盖了设备自动化控制主要领域，客户提供完整的设备自动化控制产品及解决方案。2022 年分产品看，公司驱动系统产品实现营业收入 3.3 亿，控制系统产品实现营业收入 1.96 亿。

分行业看，公司机器人行业实现营业收入 1.45 亿，同比增长 15.58%；医疗影像设备行业营业收入 0.44 亿，同比增长 12.53%；机器物联网行业营业收入 1.69 亿，同比下滑 7.29%；其他通用自动化行业营业收入 1.75 亿，同比下降 6.65%。

公司延续 2021 年提出的“联（机器物联网）+动（工业自动化设备及机器人动力）”的发展方针，在机器人、医疗影像设备和数字化餐饮等行业基础上，筹划新增新能源制造装备、机床附件等为公司重点行业。2022 年公司研发投入 4,653.43 万元，占营业收入的比例 8.63%，持续优化自身产品和技术体系，推动公司业务发展，进一步增强公司市场竞争力。

● 公司降本增效盈利能力提升明显

公司 2022 年毛利率 37.94%，同比上升 2.99 个百分点；净利率 16.83%，同比上升 2.91 个百分点；加权 ROE 为 13.32%，同比上升 1.51 个百分点。公司盈利能力提升的主要原因是公司降本增效，带动产品毛利率提升。2022 年公司驱动系统产品毛利率 36.49%，同比上升 0.68 个百分点；控制系统产品毛利率 39.44%，同比上升 6.91 个百分点。

● 公司人机界面和伺服系统产品市场地位突出，受益工业自动化需求增长

公司拥有从机器物联网到人机交互、控制、驱动和执行等一系列较为完整的拥有自主知识产权的工控产品线，已进入机器人、医疗影像设备、机器物联网等行业。公司在人机界面和伺服系统产品拥有较好的市场占有率。根据 MIR 睿工业《2022 年中国低压直流伺服市场研究报告》显示，在 2021 年低压直流伺服供应商市场份额中，步科 (Kinco) 以 12%

的市占率位列第一；物流行业直流伺服 TOP 供应商格局中，步科（Kinco）以 42% 的市占率位列第一。根据高工机器人产业研究所（GGII）研究数据显示，步科股份为 2022 年中国移动机器人配套电机销量最多的厂商。未来随着中国智能制造的持续推进，国内工业自动化控制市场规模不断扩大，并且随着公司产品知名度不断提升，以及产品在下游应用领域的不断扩大，公司市场份额将稳步提高。

● 盈利预测与评级

我们预测公司 2023 年-2025 年营业收入分别为 6.94 亿、8.65 亿、10.57 亿，归母净利润分别为 1.16 亿、1.47 亿、1.84 亿，对应的 PE 分别为 28.95X、22.74X、18.22X。

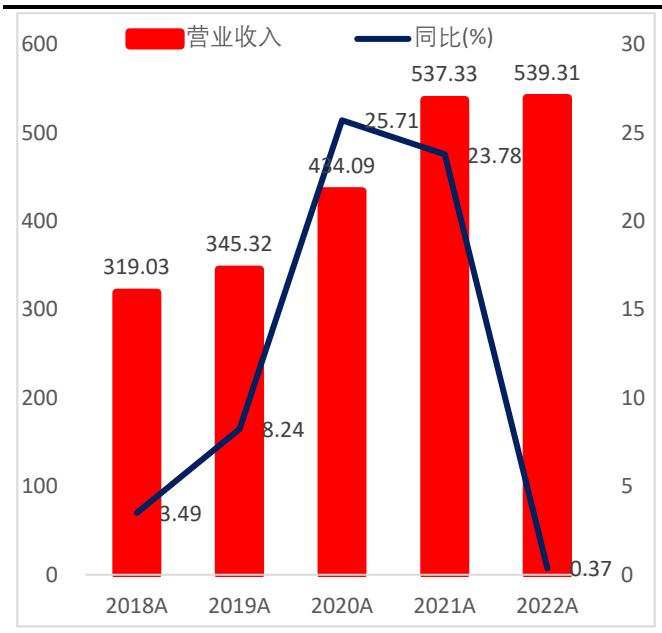
公司估值水平合理，公司是国内工业自动化核心部件国产供应商，在人机界面、低压伺服等领域有较高的行业地位，随着国内工业自动化发展及国产替代有较大的成长空间，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：1：制造业投资增速不及预期；2：工业自动化需求不及预期；3：原材料价格上涨，毛利率波动；4：行业竞争加剧。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	537	539	694	865	1,057
增长比率（%）	23.78	0.37	28.65	24.63	22.24
净利润（百万元）	75	91	116	147	184
增长比率（%）	12.90	21.88	27.09	27.28	24.81
每股收益(元)	0.89	1.08	1.38	1.75	2.19
市盈率(倍)	44.84	36.79	28.95	22.74	18.22

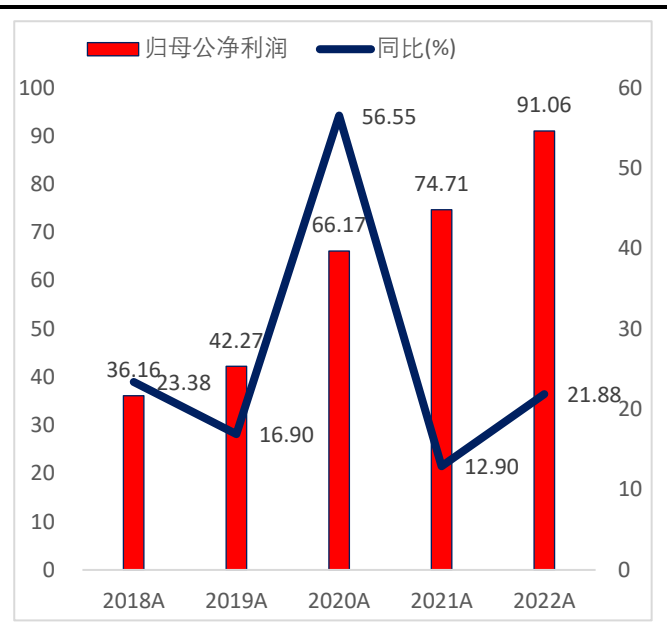
资料来源：聚源数据、中原证券

图 1：公司营业收入（百万元）



资料来源：Wind、中原证券

图 2：公司归母净利润（百万元）



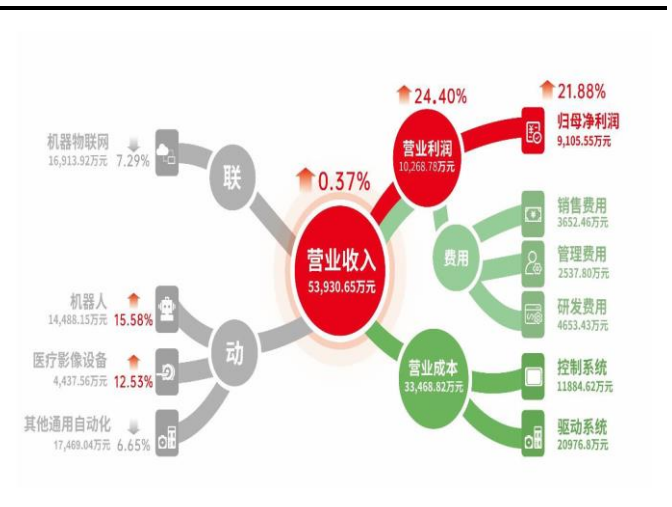
资料来源：Wind、中原证券

图 3：分行业营业收入（亿元）



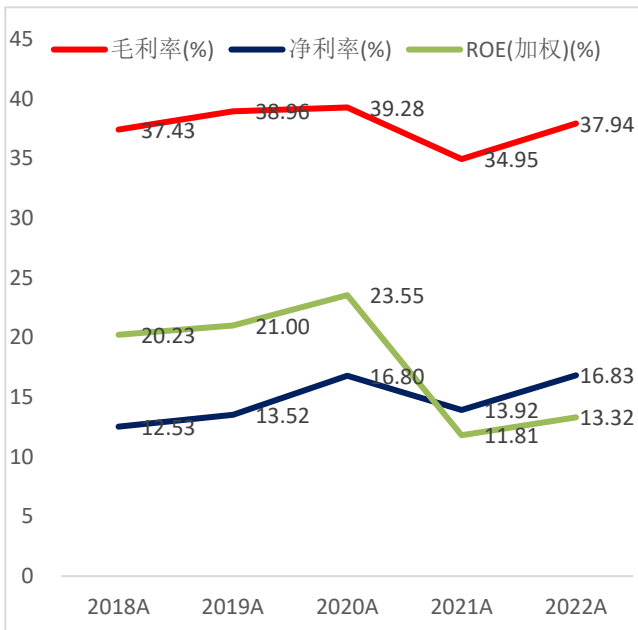
资料来源：公司年报、中原证券

图 4：公司核心财务指标（元）



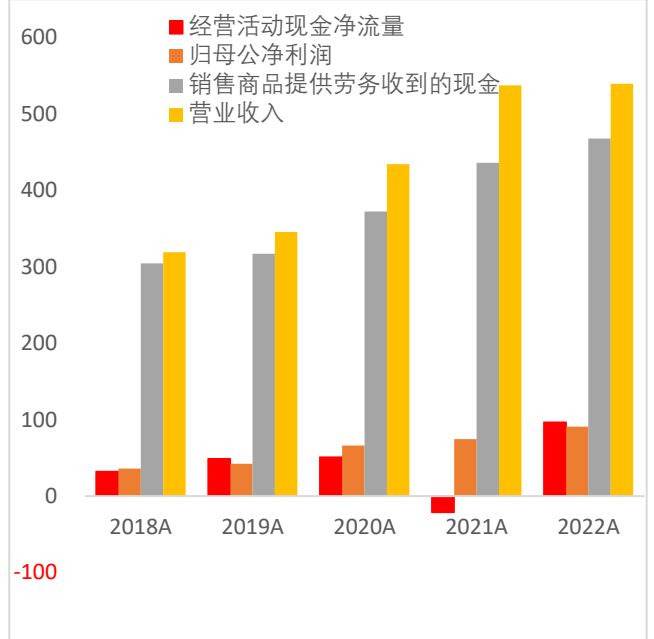
资料来源：公司年报、中原证券

图 5：公司盈利能力指标



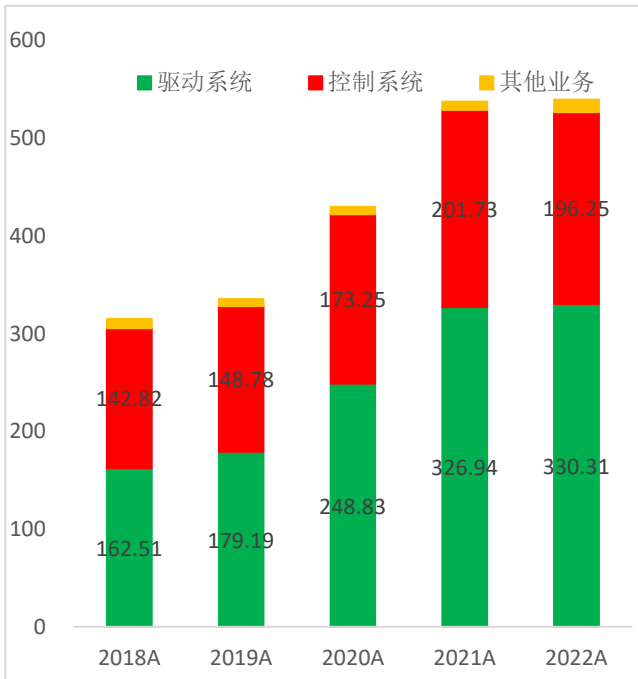
资料来源：Wind、中原证券

图 6：公司经营现金净流量（百万元）



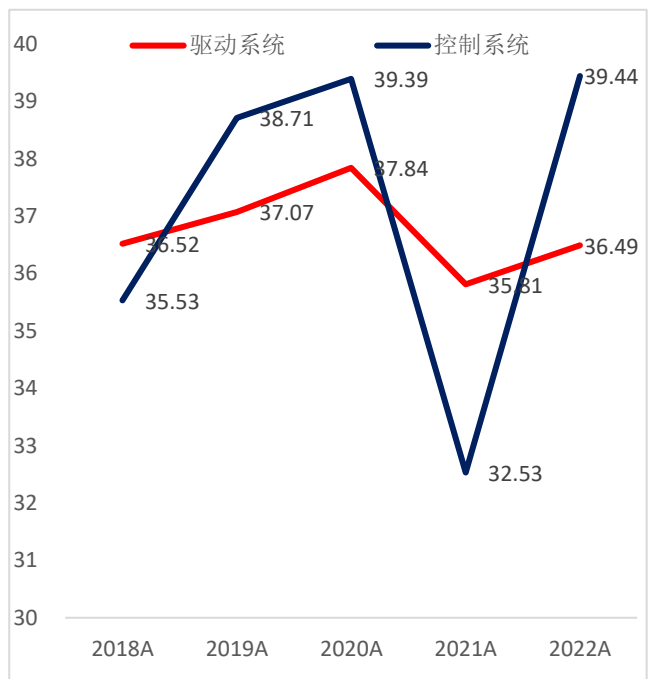
资料来源：Wind、中原证券

图 7：分业务营业收入（百万元）



资料来源：Wind、中原证券

图 8：分业务毛利率（%）



资料来源：Wind、中原证券

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	695	740	868	1,006	1,182
现金	400	410	465	557	654
应收票据及应收账款	119	144	188	192	231
其他应收款	4	5	6	9	9
预付账款	6	5	7	8	10
存货	149	127	150	180	209
其他流动资产	18	50	53	62	69
非流动资产	84	154	179	204	233
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	36	35	39	43	49
无形资产	5	13	18	25	31
其他非流动资产	43	107	121	137	154
资产总计	780	894	1,047	1,210	1,416
流动负债	112	151	188	204	225
短期借款	0	30	25	15	0
应付票据及应付账款	67	74	107	120	143
其他流动负债	44	46	55	69	82
非流动负债	5	16	16	16	16
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	5	16	16	16	16
负债合计	117	167	204	220	241
少数股东权益	10	8	8	8	8
股本	84	84	84	84	84
资本公积	371	371	371	371	371
留存收益	198	264	380	527	711
归属母公司股东权益	653	719	835	982	1,166
负债和股东权益	780	894	1,047	1,210	1,416

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-21	97	97	136	151
净利润	75	91	116	147	184
折旧摊销	14	16	12	10	11
财务费用	2	-1	2	2	1
投资损失	-6	-2	-3	-4	-5
营运资金变动	-117	-18	-40	-28	-48
其他经营现金流	11	10	10	10	8
投资活动现金流	-5	-94	-34	-33	-38
资本支出	-11	-16	-32	-30	-35
长期投资	0	-80	-6	-7	-8
其他投资现金流	6	1	3	4	5
筹资活动现金流	-88	-7	-7	-12	-16
短期借款	0	30	-5	-10	-15
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-4	0	0	0	0
其他筹资现金流	-84	-37	-2	-2	-1
现金净增加额	-116	-3	56	91	97

资料来源：聚源数据、中原证券

利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	537	539	694	865	1,057
营业成本	350	335	429	538	657
营业税金及附加	2	4	4	6	7
营业费用	36	37	46	58	70
管理费用	24	25	32	40	48
研发费用	47	47	60	74	90
财务费用	-3	-9	-4	-5	-7
资产减值损失	-11	-8	-9	-8	-5
其他收益	8	9	12	17	18
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	6	2	3	4	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	83	103	130	166	207
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	83	103	130	166	207
所得税	8	12	14	18	23
净利润	75	91	116	147	184
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	75	91	116	147	184
EBITDA	88	108	146	178	217
EPS (元)	0.89	1.08	1.38	1.75	2.19

主要财务比率					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	23.78	0.37	28.65	24.63	22.24
营业利润 (%)	0.59	24.40	26.75	27.28	24.81
归属母公司净利润 (%)	12.90	21.88	27.09	27.28	24.81
获利能力					
毛利率 (%)	34.95	37.94	38.14	37.79	37.80
净利率 (%)	13.90	16.88	16.68	17.03	17.39
ROE (%)	11.45	12.66	13.86	15.00	15.77
ROIC (%)	9.98	10.43	13.42	14.61	15.31
偿债能力					
资产负债率 (%)	14.94	18.70	19.51	18.20	17.05
净负债比率 (%)	17.57	23.00	24.25	22.24	20.56
流动比率	6.24	4.91	4.62	4.94	5.26
速动比率	4.83	4.03	3.79	4.02	4.28
营运能力					
总资产周转率	0.69	0.64	0.71	0.77	0.81
应收账款周转率	8.16	5.97	6.00	6.21	6.92
应付账款周转率	4.70	4.74	4.72	4.73	5.00
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.89	1.08	1.38	1.75	2.19
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.25	1.15	1.16	1.62	1.80
每股净资产 (最新摊薄)	7.77	8.56	9.94	11.69	13.88
估值比率					
P/E	44.84	36.79	28.95	22.74	18.22
P/B	5.13	4.66	4.01	3.41	2.87
EV/EBITDA	28.55	19.30	20.03	15.89	12.54

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。