

# 美腾科技 (688420.SH)

## 深耕矿业，打通工业，“干选梦工厂”未来可期

**事件：公司发布2022年年度报告。**2022年公司实现营业收入48.9亿元，同比增长27.6%；实现归母净利润1.25亿元，同比增长45.0%。两大主营业务均实现持续增长态势，2022年智能装备业务收入3.1亿元，同比增长14.0%；智能系统与仪器业务收入1.56亿元，同比增长72.9%。

**深耕矿业领域不断创新，干选设备进一步推广。**2022年公司美腾干选设备细分化领域——井下TDS干选机和末煤干选TGS得到进一步应用，**截止2022年12月，TGS智能梯流干选机在安徽、贵州、内蒙、新疆等地共销售8台**，高精度“全粒度级”智能干选的目标逐渐兑现，也基本奠定公司在煤炭干选领域领军者的地位。同时，在金属领域，公司在原有XRT设备基础上，**新研发MDS产品，以实现12-5mm颗粒矿物干选，截至报告期内，MDS工业试验机研发成功**，可以进行工业应用。综上，**2022年公司干选设备产销量进一步增长**，我们预计未来公司设备的产销量、创新性 & 高壁垒性将继续加速，“干选梦工厂”终将实现。

➢ **两产品TDS**，2022年销量33台，同比减少17.5%；库存量29台，同比减少6.5%。  
**三产品TDS**，2022年销量4台，同比增加300%；库存量4台，同比增加33.3%。  
**井下TDS**，2022年销量6台，同比增加500%；库存量2台。  
**XRT**，2022年销量5台，同比减少16.7%；库存量10台，同比增加66.7%。  
**TGS**，2022年销量1台；库存量2台。  
**智能装备产品库存量较上年增加，主要系公司业务增长，订单增加所致。**

**在手订单规模持续增加，业绩成长可期。**截至2022年12月31日，公司在手订单6.92亿元，同比增长24.16%；2022年新签订单7.09亿元，同比增长53.52%，为后续业绩发展提供有力支撑。其中，**智能装备业务在手订单合计4.15亿元，同比增长18.5%**，TDS在手订单49台，同比增加4台，XRT在手订单17台，同比增加6台，TGS在手订单7台；**智能系统与仪器业务在手订单合计2.28亿元，同比增长9.9%**，智能化在手订单17个，同比增加2个，智能装车在手订单21个，同比增加7个，能灰分仪在手订单35个，同比增加9个。

**打通工业，目标“工矿智能化时代”领军者。**公司将目标逐步拓展到工业，特别是流程化工业领域。**在智能设备领域**，2022年开始，公司在再生资源方向进行了塑料分选、金属分选以及固废回收等再生资源领域的预研工作。**在智能系统与仪器领域**，公司智能化系统四大中心，TE4智能设备管理四大件（智工之芯、VMI、智工之眼、iEAM），无人化装车、汽车运销系统等系统可逐步推广到石油、电力、建材、机械制造、环保、化工、运输等其他流程化工业应用领域。

**投资策略。**1) 公司为煤炭分选行业龙头，立足于自身多年对客户需求的理解和产品设计的经验，长期深耕于技术研发与创新，形成了良好的口碑和知名度，有望保持高市占率及一定的议价能力。2) 此外，智能化已成为我国矿业发展的必然之路，叠加煤矿环保与热值要求日益严格的驱使下，下游行业迎来高景气周期，公司主营业务迎来存量&增量需求集中释放阶段，推动公司业绩实现质的飞跃。3) 同时，公司已开始布局“非煤”市场，在矿业领域，新产品继续问世，在工业领域，公司在再生资源方向进行了塑料分选、金属分选以及固废回收等再生资源领域的预研工作。4) 叠加在手订单持续增长，为后续业绩发展提供有力支撑，我们预计公司2023年~2025年实现归母净利润分别为1.68亿元、2.31亿元、3.10亿元，对应PE分别为22.3、16.2、12.0倍。

**风险提示：**投产进度不及预期。下游行业景气度大幅下降。行业发展不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	384	489	705	1,027	1,501
增长率 yoy (%)	19.3	27.6	44.1	45.7	46.1
归母净利润(百万元)	86	125	168	231	310
增长率 yoy (%)	-6.3	45.0	34.5	37.7	34.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.97	1.41	1.90	2.61	3.51
净资产收益率(%)	24.9	8.6	10.6	12.8	14.8
P/E(倍)	43.4	29.9	22.3	16.2	12.0
P/B(倍)	10.8	2.6	2.4	2.1	1.8

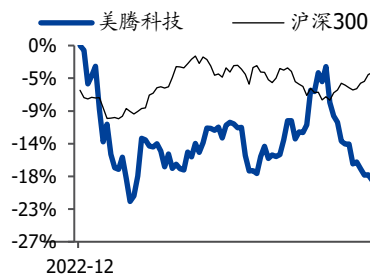
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2023年4月6日收盘价

买入（维持）

### 股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
4月6日收盘价(元)	42.21
总市值(百万元)	3,732.63
总股本(百万股)	88.43
其中自由流通股(%)	22.94
30日日均成交量(百万股)	0.98

### 股价走势



### 作者

分析师 张津铭

执业证书编号：S0680520070001

邮箱：zhangjinming@gszq.com

分析师 张一鸣

执业证书编号：S0680522070009

邮箱：zhangyiming@gszq.com

### 相关研究

1、《美腾科技(688420.SH)：“存量&增量”需求齐释放，目标“智能矿业”领军者》2023-03-14



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	661	1731	2098	2429	3113
现金	103	1118	1118	1118	1147
应收票据及应收账款	264	270	442	658	929
其他应收款	4	7	7	15	16
预付账款	9	13	18	28	39
存货	187	223	418	513	886
其他流动资产	92	100	96	98	97
<b>非流动资产</b>	46	64	64	65	68
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	7	6	8	11	16
无形资产	1	24	22	20	20
其他非流动资产	37	33	34	35	32
<b>资产总计</b>	707	1795	2162	2495	3181
<b>流动负债</b>	349	336	351	278	338
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	110	156	146	50	65
其他流动负债	239	180	205	228	273
<b>非流动负债</b>	13	14	13	14	13
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	14	13	14	13
<b>负债合计</b>	362	350	364	292	351
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	66	88	88	88	88
资本公积	118	1071	1071	1071	1071
留存收益	161	285	442	655	936
归属母公司股东权益	345	1445	1799	2203	2829
<b>负债和股东权益</b>	707	1795	2162	2495	3181

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	36	47	-175	148	-273
净利润	86	125	168	231	310
折旧摊销	9	6	8	9	9
财务费用	0	-1	0	-1	1
投资损失	2	2	0	0	0
营运资金变动	-84	-67	-350	-91	-594
其他经营现金流	24	-17	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-13	-19	2	4	9
资本支出	12	19	2	0	2
长期投资	-1	0	0	0	0
其他投资现金流	-2	0	4	4	11
<b>筹资活动现金流</b>	-15	992	-34	-8	-15
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	22	0	0	0
资本公积增加	31	953	0	0	0
其他筹资现金流	-46	17	-34	-8	-15
<b>现金净增加额</b>	9	1020	0	0	0

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	384	489	705	1027	1501
营业成本	163	227	343	507	755
营业税金及附加	6	4	5	8	11
营业费用	47	55	78	111	161
管理费用	38	39	54	77	113
研发费用	53	54	78	113	165
财务费用	0	-1	0	-1	1
资产减值损失	0	-2	0	0	0
其他收益	25	35	29	31	32
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
投资净收益	-2	-2	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	91	137	177	243	327
营业外收入	3	2	3	5	7
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	94	139	180	248	334
所得税	8	14	13	17	23
<b>净利润</b>	86	125	168	231	310
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	86	125	168	231	310
EBITDA	103	144	188	258	343
EPS (元)	0.97	1.41	1.90	2.61	3.51

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	19.3	27.6	44.1	45.7	46.1
营业利润(%)	-12.6	50.7	29.7	37.1	34.4
归属于母公司净利润(%)	-6.3	45.0	34.5	37.7	34.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	57.5	53.6	51.4	50.6	49.7
净利率(%)	22.4	25.5	23.8	22.5	20.7
ROE(%)	24.9	8.6	10.6	12.8	14.8
ROIC(%)	24.4	8.6	10.6	12.8	14.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	51.2	19.5	16.8	11.7	11.0
净负债比率(%)	-27.8	-77.1	-70.6	-61.9	-54.6
流动比率	1.9	5.2	6.0	8.8	9.2
速动比率	1.1	4.2	4.5	6.4	6.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	1.8	1.8	2.0	1.9	1.9
应付账款周转率	2.1	1.7	2.3	2.0	2.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.97	1.41	1.90	2.61	3.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.53	-1.98	1.67	-3.09
每股净资产(最新摊薄)	3.90	16.34	17.88	20.38	23.73
<b>估值比率</b>					
P/E	43.4	29.9	22.3	16.2	12.0
P/B	10.8	2.6	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	35.4	18.1	13.9	10.2	7.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 6 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com