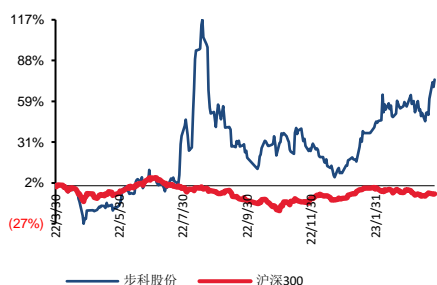


机械设备 自动化设备

通用板块毛利率回暖，机器人及医疗板块保持增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	84/28
总市值/流通(百万元)	3,913/1,291
12个月最高/最低(元)	57.78/19.56

相关研究报告:

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

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

事件: 公司发布 2022 年报, 全年实现营业收入 5.39 亿元, 同比增长 0.37%; 归属于上市公司股东的净利润 0.91 亿元, 同比增长 21.88%; 扣非后归母净利润为 0.87 亿元, 同比增长 28.32%。其中第四季度营业收入 1.45 亿元, 同比下降 0.45%; 归属于上市公司股东的净利润 0.25 亿元, 同比增长 43.84%; 扣非后归母净利润为 0.23 亿元, 同比增长 48.14%。

移动机器人驱动成长, 机器人相关新品储备多。2022 年度, 公司机器人行业实现销售收入 1.45 亿元, 同比增长 15.58%。其中, 工业移动机器人 (AGV/AMR) 是其下游重点品类。报告期内, 公司推出移动机器人回转/顶升动力模组、移动机器人一体化伺服轮、重载移动机器人低压伺服系统、协作机器人无框力矩电机等产品及解决方案, 加强了与机器人行业客户的合作力度, 并提高了公司在机器人行业的市占率及行业地位。

医疗影像设备持续发展, 加强客户合作。2022 年医疗影像设备行业销售收入 0.44 亿元, 同比增长 12.53%。公司持续关注高端医疗影像行业, 致力于加强与核心客户合作, 持续为西门子医疗、联影医疗等客户提供磁共振 MRI 的病床运动及隧道控制系统、CT 旋转控制系统、DR 运动控制等解决方案。后续, 公司将继续在医疗影像设备领域的客户端及产品端进行扩展。

通用板块毛利率回暖, 央厨数字化方案持续推进。2022 年其他通用自动化行业销售收入 1.75 亿元, 同比下跌 6.65%。机器物联网行业销售收入 1.69 亿元, 同比下降 7.29%。受宏观经济影响, 公司的标准电压伺服系统、HMI 等产品的销售收入有所下滑。但期间由于成本压力同比放缓, 因此板块毛利率显著恢复。在餐饮行业, 公司推出了数字化中央厨房的全套数字化解决方案, 将人机界面、伺服系统等产品应用到食品餐饮加工设备中, 引领餐饮行业智能制造发展。

盈利预测与投资建议: 随着工控设备需求回暖且公司机器人及医疗板块的持续增长, 预计公司营业收入及归母净利润呈持续增长态势。预计公司 2023-2025 年营收分别为 7.13/9.29/12.02 亿元, 同比 +32.30%/30.20%/29.38%; 归母净利润分别为 1.17/1.56/2.11 亿元, 同比 +28.03%/33.64%/35.43%; EPS 分别为 1.39/1.85/2.51 元, 当前股价对应 PE 分别为 33/24/18 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 行业竞争加剧风险、原材料成本上升风险、新产品开拓不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	539.31	713.49	928.94	1201.87
(+/-%)	0.37%	32.30%	30.20%	29.38%
归母净利润(百万元)	91.06	116.58	155.80	210.99
(+/-%)	21.88%	28.03%	33.64%	35.43%
摊薄每股收益(元)	1.08	1.39	1.85	2.51
市盈率(PE)	41.65	32.53	24.34	17.97

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	399.68	409.55	470.43	529.91	609.91	营业收入	537.33	539.31	713.49	928.94	1201.87
应收票据及账款	134.42	169.51	187.66	244.32	316.11	营业成本	349.52	334.69	439.71	573.24	742.47
预付账款	6.25	4.66	6.39	8.32	10.77	税金及附加	2.07	4.15	4.15	4.47	5.78
其他应收款	4.10	5.36	5.66	7.37	9.54	销售费用	35.54	36.52	44.45	56.01	71.27
存货	149.19	126.99	171.33	223.37	289.31	管理费用	24.44	25.38	31.02	37.14	46.24
其他流动资产	1.86	23.74	25.45	26.01	26.73	研发费用	47.07	46.53	58.27	74.00	83.73
流动资产总计	695.50	739.82	866.92	1039.30	1262.35	财务费用	-2.62	-9.15	-0.23	-1.28	-1.69
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-11.44	-7.71	-11.37	-14.81	-19.16
固定资产	46.65	55.56	47.47	39.27	30.95	投资收益	5.58	1.50	2.95	2.95	2.95
在建工程	1.02	4.38	3.65	2.92	2.19	公允价值变动损益	0.00	0.18	0.00	0.00	0.00
无形资产	5.07	12.67	10.56	8.45	6.34	营业利润	82.55	102.69	134.59	179.85	243.54
长期待摊费用	5.06	3.19	1.60	0.00	0.00	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	26.35	78.39	75.87	73.35	70.82	利润总额	82.52	102.64	134.52	179.78	243.48
非流动资产合计	84.16	154.20	139.15	123.99	110.30	所得税	7.74	11.86	14.33	19.15	25.93
资产总计	779.66	894.02	1006.07	1163.29	1372.65	净利润	74.78	90.78	120.20	160.64	217.55
短期借款	0.00	30.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.07	-0.27	3.62	4.84	6.55
应付票据及账款	67.09	74.27	106.06	138.26	179.08	归母股东净利润	74.71	91.06	116.58	155.80	210.99
其他流动负债	44.44	46.45	83.02	108.13	139.85	预测指标					
流动负债合计	111.53	150.71	189.08	246.40	318.93		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	3.93	15.36	11.56	7.89	4.46	毛利率	34.95%	37.94%	38.37%	38.29%	38.22%
其他非流动负债	1.04	1.07	1.07	1.07	1.07	销售净利率	13.92%	16.83%	16.85%	17.29%	18.10%
非流动负债合计	4.97	16.43	12.63	8.96	5.53	销售增长率	23.78%	0.37%	32.30%	30.20%	29.38%
负债合计	116.50	167.15	201.71	255.36	324.47	EBIT 增长率	-3.92%	17.02%	43.63%	32.93%	35.45%
股本	84.00	84.00	84.00	84.00	84.00	EBITDA 增长率	-2.84%	17.12%	47.57%	29.68%	31.91%
资本公积	370.63	370.63	370.63	370.63	370.63	归母净利润增长率	12.90%	21.88%	28.03%	33.64%	35.43%
留存收益	198.04	264.48	338.35	437.08	570.78	经营现金流增长率	-155.2%	412.94%	53.29%	-13.45%	34.20%
归属母公司权益	652.66	719.10	792.98	891.70	1025.41	ROE	11.45%	12.66%	14.70%	17.47%	20.58%
少数股东权益	10.49	7.77	11.39	16.23	22.78	ROA	9.58%	10.18%	11.59%	13.39%	15.37%
股东权益合计	663.16	726.87	804.37	907.93	1048.19	ROIC	48.58%	25.70%	30.59%	40.63%	47.53%
负债和股东权益合计	779.66	894.02	1006.07	1163.29	1372.65	P/E	50.76	41.65	32.53	24.34	17.97
现金流量表(百万)						P/S	7.06	7.03	5.32	4.08	3.16
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	P/B	5.81	5.27	4.78	4.25	3.70
经营性现金流	-28.23	88.33	135.41	117.20	157.28	股息率	0.66%	0.00%	1.13%	1.50%	2.04%
投资性现金流	-5.48	-94.47	1.74	1.74	1.74	EV/EBIT	32.12	22.58	25.26	18.80	13.67
融资性现金流	-87.90	-6.61	-76.27	-59.46	-79.03	EV/EBITDA	29.70	20.86	22.71	17.33	12.94
现金增加额	-122.79	-11.60	60.88	59.48	80.00	EV/NOPLAT	35.43	25.58	28.26	21.03	15.30

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。