

迈拓股份(301006)

通用设备/机械设备

发布时间: 2023-04-25

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

23Q1 业绩重回上升轨道，超声波水表龙头成长可期

事件:

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。2022 全年公司实现营收 3.58 亿元，同比下降 12.27%；实现归母净利润为 1.09 亿元，同比下降 22.11%。2023 年一季度实现营收 9971.74 万元，同比增长 32.4%；实现归母净利润为 4123.6 万元，同比增长 33.54%。

点评:

2022 年业绩受疫情拖累，23Q1 重回上升区间。分季度看，22Q1-Q4 公司营收同比变动分别为+16.97%/-26.60%/+23.51%/-37.55%，22Q2 和 Q4 业绩下滑明显或与疫情影响下游招标与交付相关。23Q1 公司业绩恢复增长，反映出超声波水表下游高景气度，在疫情等不利影响因素消除后，23 年全年公司业绩有望迎来较高增速。

超声波水表替代元年开启，渗透率提升带动市场规模快速扩大。2023 年或成为超声波水表加速替代的元年，我国每年水表需求超 7000 万只，2019 年超声波水表不足 1%，预计 2022 年渗透率仍仅为 3%左右。相比于传统的机械水表，超声波表性能好，双向计量，同时可以观测渗漏，随着近年来的定点试用与推广，市场接受程度在逐渐变高。随着未来售价逐步下降，超声波水表渗透率有望加速提升。

龙头地位稳固，新产能建设项目稳步推进。公司近 5 年超声波水表营收均为市场领先，预计 22 年市占率约 40%。公司于南京和马鞍山两地建设的超声计量仪表生产基地项目正按计划建设中，投产两年后公司将形成约 250 万只超声表产能。随着产能逐步释放，公司将突破产能瓶颈，为业绩持续增长提供有力保障。

盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润为 1.71 亿、2.40 亿和 3.13 亿，对应 PE 为 19、14 和 10 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济恢复不及预期；超声波水表渗透率提升不及预期

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	409	358	524	722	931
(+/-)%	-2.82%	-12.27%	46.05%	37.82%	29.01%
归属母公司净利润	140	109	171	240	313
(+/-)%	-19.59%	-22.11%	56.79%	40.06%	30.52%
每股收益(元)	1.15	0.78	1.23	1.72	2.25
市盈率	20.95	19.92	18.92	13.51	10.35
市净率	3.11	1.87	2.43	2.06	1.72
净资产收益率(%)	17.02%	9.76%	12.84%	15.24%	16.59%
股息收益率(%)	0.86%	1.51%	1.72%	2.15%	2.58%
总股本(百万股)	139	139	139	139	139

股票数据

2023/04/24

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	23.25
12 个月股价区间(元)	15.14~24.66
总市值(百万元)	3,238.26
总股本(百万股)	139
A 股(百万股)	139
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	9%	38%	18%
相对收益	10%	43%	19%

相关报告

《2023 年机械行业投资策略——聚焦制造业复苏的顺周期行业和技术创新带来的新增市场》

--20230104

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
021-20361113 liujun@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	714	773	832	1,045
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	282	332	452	510
存货	107	164	225	286
其他流动资产	5	5	5	5
流动资产合计	1,124	1,309	1,560	1,906
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	44	53	56	60
无形资产	68	94	121	148
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	197	263	330	400
资产总计	1,321	1,573	1,890	2,306
短期借款	0	0	0	0
应付款项	102	164	213	286
预收款项	0	1	1	1
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	154	234	312	415
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	5	5	5	5
长期负债合计	5	5	5	5
负债合计	159	239	317	421
归属于母公司股东权益合计	1,162	1,333	1,573	1,886
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,321	1,573	1,890	2,306

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	358	524	722	931
营业成本	163	243	341	449
营业税金及附加	4	6	8	11
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	45	52	65	74
管理费用	14	18	23	26
财务费用	-2	0	0	0
公允价值变动净收益	-1	0	0	0
投资净收益	12	16	22	28
营业利润	123	197	276	360
营业外收支净额	2	0	0	0
利润总额	126	197	276	360
所得税	16	26	36	47
净利润	109	171	240	313
归属于母公司净利润	109	171	240	313
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	109	171	240	313
资产减值准备	16	20	25	30
折旧及摊销	5	7	7	8
公允价值变动损失	1	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-12	-16	-22	-28
运营资本变动	-78	-66	-139	-59
其他	-3	0	0	0
经营活动净现金流量	39	116	111	263
投资活动净现金流量	37	-57	-52	-50
融资活动净现金流量	-28	0	0	0
企业自由现金流	68	80	84	241

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.78	1.23	1.72	2.25
每股净资产 (元)	8.34	9.57	11.29	13.54
每股经营性现金流量 (元)	0.28	0.83	0.80	1.89
成长性指标				
营业收入增长率	-12.3%	46.1%	37.8%	29.0%
净利润增长率	-22.1%	56.8%	40.1%	30.5%
盈利能力指标				
毛利率	54.4%	53.5%	52.7%	51.8%
净利润率	30.5%	32.7%	33.2%	33.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	242.07	210.00	200.00	190.00
存货周转天数	210.56	200.00	205.00	205.00
偿债能力指标				
资产负债率	12.0%	15.2%	16.8%	18.2%
流动比率	7.32	5.59	5.00	4.59
速动比率	6.53	4.81	4.20	3.83
费用率指标				
销售费用率	12.5%	10.0%	9.0%	8.0%
管理费用率	3.9%	3.5%	3.2%	2.8%
财务费用率	-0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	1.5%	1.7%	2.2%	2.6%
估值指标				
P/E (倍)	19.92	18.92	13.51	10.35
P/B (倍)	1.87	2.43	2.06	1.72
P/S (倍)	6.07	6.19	4.49	3.48
净资产收益率	9.8%	12.8%	15.2%	16.6%

资料来源：东北证券

研究团队简介：

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

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

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

