

# 四季度业绩回暖，未来成长可期

## ——2020 年报点评

# 建科机械 (300823)

### 事件

#### 公司发布 2020 年度报告

2020 年公司实现营业收入 4.66 亿元，同比下降 1.88%，实现归母净利润 0.90 亿元，同比增长 6.64%。

### 简评

#### 第四季度业绩明显回暖，重新步入增长通道

从全年业绩来看，公司实现营业收入 4.66 亿元，同比下降 1.88%，实现归母净利润 0.90 亿元，同比增长 6.64%。在盈利能力方面，公司毛利率、净利率分别为 45.63%、19.25%，分别同比下降 2.45pct、提升 1.54pct。毛利率的下滑主要是因为会计准则的变化将运输费用从成本转移到费用。公司期间费用率为 20.23%，同比下降 3.82pct。其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 7.96%、6.93%、-0.38%，同比分别下降 2.70pct、0.99pct、1.44pct，主要系疫情期间公司员工差旅费用降低、后勤集中采购降低管理成本、以及公司偿还银行贷款。公司研发费用率为 5.72%，同比提升 1.31pct，主要系公司高度重视研发，持续加大研发投入。

从单季度来看，随着疫情影响消退，公司收入逐季增长。其中，公司四季度实现营业收入 1.36 亿元，同比增长 13.01%，实现归母净利润 0.25 亿元，同比增长 63.21%，创上市以来单季度收入和利润的新高。

#### 受益于钢筋加工自动化趋势，公司产品需求长期向好

我国钢筋自动化加工渗透率持续提升。随着劳动力成本日益上升，国家对基础设施以及其他建筑质量的要求日益严格，传统落后的工人手工加工为主的钢筋加工模式正被逐步淘汰，采用自动化、专业化、标准化的加工方式取代手工及半自动的加工工艺是大势所趋。在该背景下，公司产品需求长期向好。

公司持续推出新品，引领行业变革。数十年来公司深耕智能化钢筋加工装备研发制造，在研发和技术储备上优势明显。2020 年，公司顺应客户需求成功研制出智能化地下综合管廊网片焊接生产线、智能化斜拉桥主塔网片焊接生产线和智能化盖梁骨架焊接生产线等多项产品并推向市场，引领我国建筑业、基础设施建设施工工法改进和效率提升。未来这些新品的放量将增厚公司业绩。

#### 加强全国营销网络建设，深度绑定销售骨干

公司 2020 年下半年成新立七个孙公司，分别位于泉州、雄安、香港、嘉兴、海南、武汉等地，以加强公司全国营销网络建设。从股东结构来看，这些孙公司由公司控股 51%，其余股份由公司销售骨干持有，以实现销售骨干和公司利益的深度绑定，提升激励力度。

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

发布日期：2021 年 03 月 30 日

当前股价：27.42 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1 个月            | 3 个月       | 12 个月         |
|-----------------|------------|---------------|
| 2.35/4.45       | -0.4/-2.06 | -20.25/-44.17 |
| 12 月最高/最低价 (元)  |            | 47.58/24.17   |
| 总股本 (万股)        |            | 9,355.91      |
| 流通 A 股 (万股)     |            | 3,817.45      |
| 总市值 (亿元)        |            | 25.65         |
| 流通市值 (亿元)       |            | 10.47         |
| 近 3 月日均成交量 (万股) |            | 92.2          |
| 主要股东            |            |               |
| 陈振东             |            | 38.72%        |

### 股价表现



### 相关研究报告

- 20.08.27 【中信建投高端制造】建科机械 (300823):上半年业绩承压,中长期逻辑不变——建科机械中报点评
- 20.08.13 【中信建投高端制造】建科机械 (300823):钢筋加工装备龙头,受益装配式建筑发展——新股研究系列

**投资建议**

预计 2021-2023 年，公司实现营业收入分别为 551、657、789 百万元，同比分别+18.2%、+19.2%、+20.0%；公司实现归母净利润分别为 115.5、147.7、176.8 百万元，同比分别+28.7%、+27.8%、+19.7%，对应 PE 分别为 22.2、17.4、14.5 倍，给予“买入”评级。

**风险提示**

行业竞争加剧，行业需求不及预期

**图表1： 公司重要财务指标**

|           | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 475  | 466  | 551   | 657   | 788   |
| 增长率(%)    | 5.0  | -1.9 | 18.2  | 19.2  | 20.0  |
| 净利润(百万元)  | 84   | 90   | 115.5 | 147.7 | 176.8 |
| 增长率(%)    | 5.8  | 6.6  | 28.7  | 27.8  | 19.7  |
| 毛利率(%)    | 48.1 | 45.6 | 45.0  | 46.8  | 47.0  |
| 净利率(%)    | 17.7 | 19.3 | 21.0  | 22.5  | 22.4  |
| ROE(%)    | 16.5 | 9.8  | 11.7  | 13.3  | 14.0  |
| EPS(摊薄/元) | 1.20 | 0.96 | 1.24  | 1.58  | 1.89  |
| P/E(倍)    | 22.9 | 28.6 | 22.2  | 17.4  | 14.5  |
| P/B(倍)    | 3.7  | 2.8  | 2.6   | 2.3   | 2.0   |

资料来源：Wind，中信建投



## 分析师介绍

**吕娟：**董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程专业及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 评级说明

| 投资评级标准   |      | 评级   | 说明            |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准:A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|  |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|  |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|  |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|  | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|  |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有,未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
电话:(8610) 8513-0588  
联系人:李祉瑶  
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
电话:(8621) 6882-1600  
联系人:翁起帆  
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
电话:(86755) 8252-1369  
联系人:曹莹  
邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
中环交易广场2期18楼  
电话:(852) 3465-5600  
联系人:刘泓麟  
邮箱:charleneliu@csci.hk