

2022年03月02日

# 21年业绩低于预期，22年有望迎来新发展

## 爱科科技(688092)

评级:	买入	股票代码:	688092
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	52.45/30.15
		总市值(亿)	19.12
最新收盘价:	32.32	自由流通市值(亿)	4.06
		自由流通股数(百万)	12.57

### 事件概述

公司发布业绩快报，2021年实现营业收入3.19亿元，同比增长43.31%；实现归母净利润0.54亿元，同比增长9.48%；实现扣非归母净利润0.47亿元，同比增长7.29%。

### 分析判断:

#### ► 短期因素致21Q4业绩略低于预期

受益于订单的持续增长及产能的释放，公司2021年实现营收3.19亿元，同比增长43.31%；实现归母净利润0.54亿元，同比增长9.48%。21Q4单季度实现营业收入0.93亿元，环比增长9.41%，同比增长27.40%；21Q4单季度实现归母净利润0.11亿元，环比下降45.0%，同比下降38.89%。公司业绩低于预期，主要是受原材料价格上涨影响，2021年综合毛利率为43.95%，较去年有所下降；其次，公司为保持产品的核心竞争力，提高品牌知名度和市场占有率，研发费用和销售费用有较大幅度增加；另外，21Q4人民币升值，也在一定程度上拖累公司业绩。

#### ► 非金属切割应用广泛，智能化渗透率有望提升。

公司产品下游应用主要涉及广告文印、汽车内饰、复合材料、家居家纺、纺织服装、办公自动化等。目前我国轻工业智能化水平20%，智能切割行业下游相关的轻工行业关键工序数控化率为41.4%，处于较低水平，未来智能化设备需求有较大提升空间。

#### ► 订单的持续增长及产能的释放助力业绩持续提升

公司产能逐步释放，产能问题已经不是制约业绩增长制约因素，我们认为2022年公司销售设备台数有望达到4000-4500台，较去年有明显的增长。同时，公司不断加大产品研发力度，投入了大量的资源加强销售队伍的网格化、专业化建设，增加专业性更强的经销比例，市场份额有望进一步扩大。订单的持续增长及产能的释放，有助于公司业绩的持续提升。

**投资建议:** 根据业绩快报，我们下调公司2021-2023年盈利预测。下调2021-2023年公司3.36/5.03/6.55亿元的营收预测至3.19/4.79/6.26亿元，下调2021-2023年公司0.74/1.06/1.35亿元的归母净利润预测至0.54/0.84/1.15亿元，下调2021-2023年公司1.25/1.79/2.29元的EPS预测至0.91/1.42/1.94元，以2022年3月1日收盘价32.32元计算，对应PE估值水平分别为38/24/18倍。我们维持公司“买入”评级。

**风险提示:** 下游行业波动风险；公司产品研发及市场推广不及预期的风险等。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	211	223	319	479	626
YoY (%)	2.4%	5.4%	43.3%	50.3%	30.7%
归母净利润(百万元)	45	49	54	84	115

YoY (%)	14.6%	9.3%	9.9%	56.2%	37.1%
毛利率 (%)	50.7%	48.8%	44.0%	44.3%	45.0%
每股收益 (元)	0.76	0.83	0.91	1.42	1.94
ROE	22.6%	19.8%	17.9%	21.8%	23.0%
市盈率	45.22	41.36	37.64	24.10	17.58

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 俞能飞

邮箱: yunf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120002

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	223	319	479	626	净利润	49	54	84	115
YoY (%)	5.4%	43.3%	50.3%	30.7%	折旧和摊销	4	4	5	4
营业成本	114	179	267	344	营运资金变动	1	12	4	-24
营业税金及附加	2	3	5	6	经营活动现金流	60	68	92	92
销售费用	29	46	67	88	资本开支	-31	-41	-49	-34
管理费用	8	12	17	22	投资	-39	-25	-17	-56
财务费用	4	-2	-3	-4	投资活动现金流	-69	-64	-63	-87
资产减值损失	-2	-1	-2	-1	股权募资	0	15	0	0
投资收益	1	1	2	3	债务募资	17	1	1	1
营业利润	52	59	93	128	筹资活动现金流	-35	1	1	1
营业外收支	2	1	1	1	现金净流量	-48	5	29	6
利润总额	55	60	94	129					
所得税	6	6	10	14	<b>主要财务指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
净利润	49	54	84	115	<b>成长能力</b>				
归属于母公司净利润	49	54	84	115	营业收入增长率	5.4%	43.3%	50.3%	30.7%
YoY (%)	9.3%	9.9%	56.2%	37.1%	净利润增长率	9.3%	9.9%	56.2%	37.1%
每股收益	0.83	0.91	1.42	1.94	<b>盈利能力</b>				
					毛利率	48.8%	44.0%	44.3%	45.0%
					净利率率	22.0%	16.8%	17.5%	18.4%
					总资产收益率 ROA	14.6%	12.1%	13.8%	14.9%
					净资产收益率 ROE	19.8%	17.9%	21.8%	23.0%
					<b>偿债能力</b>				
					流动比率	<b>2.68</b>	<b>2.14</b>	<b>1.92</b>	<b>2.08</b>
					速动比率	1.94	1.46	1.27	1.39
					现金比率	0.69	0.45	0.42	0.37
					资产负债率	26.4%	32.4%	36.6%	35.2%
					<b>经营效率</b>				
					总资产周转率	0.66	0.72	0.79	0.81
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.83	0.91	1.42	1.94
					每股净资产	4.17	5.08	6.50	8.44
					每股经营现金流	1.01	1.16	1.55	1.55
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					<b>估值分析</b>				
					PE	41.36	37.64	24.10	17.58
					PB	0.00	6.73	5.26	4.05

  

资产负债表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	57	62	91	97
预付款项	3	4	6	8
存货	58	90	135	174
其他流动资产	104	139	181	267
流动资产合计	222	294	413	546
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	95	129	172	229
无形资产	14	19	25	28
非流动资产合计	113	151	193	224
资产合计	335	445	607	770
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	45	70	117	141
其他流动负债	38	67	98	121
流动负债合计	83	138	215	262
长期借款	2	3	4	5
其他长期负债	4	4	4	4
非流动负债合计	6	7	7	8
负债合计	88	144	222	271
股本	44	59	59	59
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	247	301	384	499
负债和股东权益合计	335	445	607	770

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业6年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018年新财富中小市值第三名；2020年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。专注于半导体设备、机器视觉、自动化、汽车电子、机器人细分行业深度覆盖。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。