

其他通用机械

科新机电（300092.SZ）

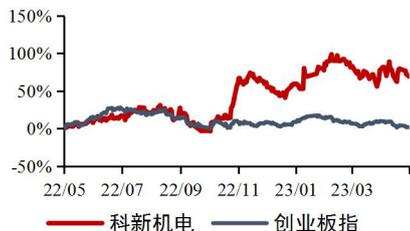
买入-A(首次)

Q1 业绩高增，看好公司新能源装备发展潜力

2023 年 5 月 9 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023 年 5 月 8 日

收盘价（元）：	15.01
年内最高/最低（元）：	17.88/8.45
流通 A 股/总股本（亿）：	1.68/2.74
流通 A 股市值（亿）：	25.15
总市值（亿）：	41.12

基础数据：2023 年 3 月 31 日

基本每股收益：	0.18
摊薄每股收益：	0.18
每股净资产（元）：	5.33
净资产收益率：	3.11

资料来源：最闻

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2022 年报和 2023 年一季报。2022 年，公司实现营业收入 10.8 亿元，同比+13.4%；实现归母净利润 1.2 亿元，同比+29.7%。23Q1 实现营业收入 3.9 亿元，同比+44.1%；实现归母净利润 0.5 亿元，同比+34.3%。

事件点评

➢ **新能源装备业务快速发展，收入贡献提升至 43.9%**。公司积极拓展核电、光伏等新能源装备业务，实现新特、协鑫、弘元能源科技等光伏设备销售，同时核电产品 ANT-12A 型新燃料运输容器实现批量化销售，订单稳步增长。此外，BDO 工艺装置、可降解塑料一体化装置核心反应器形成批量产销，尿素装置高压圈四大件装置不断交付。2022 年，公司新能源高端装备、天然气化工设备、油气设备大幅增收，分别实现收入 4.7/3.2/0.7 亿元，同比增长 102.8%/154.0%/46.8%，营收贡献分别为 43.9%/30.0%/6.1%；由于参与石油炼化设备、煤化工设备订单阶段性减少，二者分别实现收入 1.7/0.4 亿元，同比分别下降 58.9%/68.5%，收入贡献降低至 15.5%/3.8%。

➢ **整体盈利能力改善，新能源装备毛利率同比提升 2.5pct**。2022 年，公司毛利率/净利率分别为 24.1%/11.2%，同比+1.5pct/+1.5pct；公司费用率合计 9.4%，同比-0.4pct，主要是管理费用率同比下降 0.4pct。分业务来看，公司新能源高端装备、天然气化工设备毛利率分别为 26.0%/27.0%，同比增加 2.5/0.8pct；石油炼化设备、煤化工设备、油气设备毛利率均有所下滑，分别为 14.1%/9.0%/19.1%，同比减少 7.1/8.8/3.2pct。

➢ **公司在手订单饱满，核电领域竞争力领先，看好公司长期发展**。截至 2022 年末，公司合同负债 5.9 亿元，较年初+68.6%；23Q1 末合同负债季度环比持平。公司成功承制了具有四代安全特征的华能石岛湾高温气冷堆核电站的热气导管、主氦风机冷却器等产品，核电产品 ANT-12A 型新燃料运输容器实现替代进口；此外，公司积极参与国家乏燃料运输容器设计制造法规和标准相关规范工作，乏燃料运输容器业务落地可期，有望带来长期增长。

投资建议

➢ 预计公司 2023-2025 归母净利润分别为 1.8/2.5/3.3 亿元，同比分别增长 49.8%/35.6%/32.0%，对应 PE 分别为 22.6/16.7/12.6，首次覆盖给予“买入-A”评级。

风险提示

下游需求增长不及预期；行业政策变动风险；研发进展不及预期的风险。

财务数据与估值：



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	948	1,075	1,610	2,187	2,738
YoY(%)	29.0	13.4	49.7	35.9	25.2
净利润(百万元)	93	121	182	246	325
YoY(%)	16.8	29.7	49.8	35.6	32.0
毛利率(%)	22.5	24.1	25.9	26.4	26.8
EPS(摊薄/元)	0.34	0.44	0.66	0.90	1.19
ROE(%)	12.4	14.3	18.5	20.4	21.6
P/E(倍)	44.0	33.9	22.6	16.7	12.6
P/B(倍)	5.6	4.9	4.2	3.4	2.7
净利率(%)	9.9	11.3	11.3	11.3	11.9

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1162	1531	2483	2992	3550
现金	136	224	742	788	957
应收票据及应收账款	209	324	474	611	747
预付账款	43	103	115	181	190
存货	404	613	873	1131	1363
其他流动资产	370	268	279	281	292
非流动资产	226	287	406	505	576
长期投资	0	4	8	11	15
固定资产	181	177	292	386	453
无形资产	23	19	19	19	18
其他非流动资产	23	86	87	89	90
资产总计	1389	1818	2889	3497	4125
流动负债	637	968	1338	1722	2051
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	222	296	461	560	711
其他流动负债	415	672	877	1161	1340
非流动负债	4	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	3	3	3	3
负债合计	641	971	1341	1725	2054
少数股东权益	9	0	0	0	0
股本	232	232	274	274	274
资本公积	240	240	763	763	763
留存收益	267	375	522	716	966
归属母公司股东权益	738	847	1548	1772	2071
负债和股东权益	1389	1818	2889	3497	4125

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	60	70	136	196	308
净利润	92	121	182	246	325
折旧摊销	24	24	27	41	55
财务费用	-0	-0	-7	-12	-12
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-66	-88	-64	-78	-59
其他经营现金流	11	15	0	0	0
投资活动现金流	1	-20	-145	-140	-124
筹资活动现金流	3	-16	527	-10	-14
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.44	0.66	0.90	1.19
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.26	0.50	0.72	1.12
每股净资产(最新摊薄)	2.70	3.09	3.59	4.40	5.50

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	948	1075	1610	2187	2738
营业成本	734	816	1193	1610	2004
营业税金及附加	6	6	11	13	17
营业费用	15	17	66	75	73
管理费用	49	51	63	117	153
研发费用	29	33	52	68	86
财务费用	-0	-0	-7	-12	-12
资产减值损失	-10	-18	-23	-30	-41
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1	1
营业利润	108	139	210	286	377
营业外收入	0	1	1	0	1
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	108	140	210	286	377
所得税	16	19	28	39	52
税后利润	92	121	182	246	325
少数股东损益	-1	-0	0	0	0
归属母公司净利润	93	121	182	246	325
EBITDA	128	157	222	304	406

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	29.0	13.4	49.7	35.9	25.2
营业利润(%)	15.1	28.4	50.8	36.3	31.8
归属于母公司净利润(%)	16.8	29.7	49.8	35.6	32.0
获利能力					
毛利率(%)	22.5	24.1	25.9	26.4	26.8
净利率(%)	9.9	11.3	11.3	11.3	11.9
ROE(%)	12.4	14.3	18.5	20.4	21.6
ROIC(%)	12.0	13.6	17.2	18.8	20.1
偿债能力					
资产负债率(%)	46.2	53.4	46.4	49.3	49.8
流动比率	1.8	1.6	1.9	1.7	1.7
速动比率	0.6	0.6	0.9	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	4.3	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	3.7	3.2	3.2	3.2	3.2
估值比率					
P/E	44.0	33.9	22.6	16.7	12.6
P/B	5.6	4.9	4.2	3.4	2.7
EV/EBITDA	31.1	24.8	15.2	10.9	7.8

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

