

佳士科技(300193)

通用机械/机械设备

发布时间: 2021-04-19

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## 营收稳健增长, 新品订单向好

事件: 公司近期相继发布 2020 年年报和 2021 年一季报, 2020 年实现营收 10.20 亿元(yoy5.67%), 归母净利润 1.63 亿元(yoy-21.73%); 2021Q1 实现营业总收入 3.04 亿元(yoy114.59%), 归母净利润 0.57 亿元(yoy97.44%)。对此点评如下:

**公司经营稳健, 收入保持稳定增长。** 公司是国内焊割设备制造领域的领先企业, 2020 年实现营收 10.20 亿元(yoy5.67%), 2015-2020 年营收 CAGR 为 10.29%, 经营情况稳健。2020 年归母净利润尽管下降了 21.73%, 主要由于: (1) 汇兑损失增加; (2) 现金分红增加, 同时理财利率下行导致利息收入减少; (3) 对外捐赠 500 万元用于新冠疫情防控。剔除上述因素, 经营利润总额仍为正增长。

**在手现金充裕, 经营性现金流好, 安全边际高。** 截至 2021 年一季报, 公司在手现金高达 11.72 亿元, 交易性金融资产 7.48 亿元, 无长期借款和短期借款; 2018-2020 年第四季度单季经营现金流量净额/归母净利润分别为 108%/250%/407%, 显示年末回款能力逐渐增强。

**分红比例高, 彰显投资价值。** 公司公告每 10 股派发现金股利 5.00 元, 共计派发现金股利 2.39 亿元, 相较于其 2020 年归母净利润 1.63 亿元分红率达 146.62%, 以年报日收盘价 7.15 元计算, 股息率达 6.99%, 且公司曾发布《2019-2021 年股东回报规划》, 承诺在具备条件的情况下, 每年以现金分红的比例不少于净利润的 100%, 这体现了公司较高的配置价值。

**重视研发投入, 新品订单向好。** 公司 2020 年研发投入约 0.59 亿元, 占营业收入比例为 5.79%。通过一系列新技术的应用, 扩大产品的市场适用范围, 使公司产品在通用焊割设备领域继续保持领先地位。公司于 4 月 8 日发布全新一代 JET20 系列产品, 焊接性能提升 30%以上, 根据我们的草根调研, 公司该项新品受到客户欢迎, 订单情况向好。

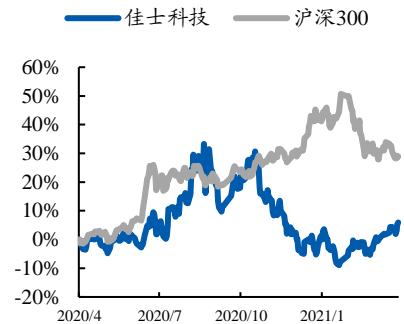
**业绩预测及估值:** 预计公司 2021-2023 年归母净利润为 2.21 亿、2.42 亿、2.60 亿。对应 PE 为 18 倍、16 倍、15 倍, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 原材料价格大幅上涨, 下游行业景气度大幅下滑。

### 股票数据 2021/04/16

6 个月目标价 (元)	9
收盘价 (元)	7.70
12 个月股价区间 (元)	6.62-9.69
总市值 (百万元)	3,903.14
总股本 (百万股)	507
A 股 (百万股)	507
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	9%	8%	5%
相对收益	12%	17%	-25%

### 相关报告

《机械行业 2021 年策略报告: 龙头与景气制造公司的盛宴!》

--20211105

### 证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002  
(021)20361113 (021)20361113

### 证券分析师: 张检

执业证书编号: S0550519090001  
(021)20361113 zhangjianjian@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	966	1,020	1,219	1,346	1,416
(+/-)%	8.09%	5.67%	19.48%	10.45%	5.16%
归属母公司净利润	208	163	221	242	260
(+/-)%	8.85%	-21.73%	36.03%	9.56%	7.45%
每股收益 (元)	0.41	0.32	0.44	0.48	0.51
市盈率	22.11	22.48	17.65	16.11	14.99
市净率	1.96	1.62	1.58	1.44	1.31
净资产收益率 (%)	8.87%	7.21%	8.93%	8.91%	8.73%
股息收益率 (%)	6.49%	6.49%	6.49%	6.49%	6.49%
总股本 (百万股)	507	507	507	507	507

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,257	1,425	1,742	2,035
交易性金融资产	638	638	638	638
应收款项	124	195	206	207
存货	170	192	217	224
其他流动资产	53	68	62	65
<b>流动资产合计</b>	<b>2,242</b>	<b>2,518</b>	<b>2,864</b>	<b>3,169</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	14	14	14	14
固定资产	203	215	198	193
无形资产	19	14	12	8
商誉	16	43	43	43
<b>非流动资产合计</b>	<b>455</b>	<b>470</b>	<b>433</b>	<b>409</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,697</b>	<b>2,988</b>	<b>3,297</b>	<b>3,578</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	276	318	355	370
预收款项	4	10	9	10
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>414</b>	<b>480</b>	<b>541</b>	<b>556</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	24	24	24	24
<b>长期负债合计</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>24</b>
<b>负债合计</b>	<b>438</b>	<b>505</b>	<b>566</b>	<b>581</b>
归属于母公司股东权益合计	2,254	2,476	2,719	2,981
少数股东权益	5	8	12	16
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,697</b>	<b>2,988</b>	<b>3,297</b>	<b>3,578</b>

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>1,020</b>	<b>1,219</b>	<b>1,346</b>	<b>1,416</b>
营业成本	688	820	899	942
营业税金及附加	8	11	12	13
资产减值损失	-2	0	0	0
销售费用	46	59	65	68
管理费用	54	68	69	72
财务费用	12	-20	-24	-28
公允价值变动净收益	24	0	0	0
投资净收益	5	35	22	23
<b>营业利润</b>	<b>192</b>	<b>259</b>	<b>282</b>	<b>302</b>
营业外收支净额	-4	-2	-1	0
<b>利润总额</b>	<b>189</b>	<b>257</b>	<b>281</b>	<b>302</b>
所得税	24	32	35	38
净利润	165	225	246	264
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>163</b>	<b>221</b>	<b>242</b>	<b>260</b>
少数股东损益	3	3	4	4

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>净利润</b>	<b>165</b>	<b>225</b>	<b>246</b>	<b>264</b>
资产减值准备	1	0	0	0
折旧及摊销	20	37	26	28
公允价值变动损失	-24	0	0	0
财务费用	25	0	0	0
投资损失	-5	-35	-22	-23
运营资本变动	52	-41	31	4
其他	-1	2	1	-1
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>234</b>	<b>188</b>	<b>283</b>	<b>272</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-149</b>	<b>-19</b>	<b>34</b>	<b>21</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-225</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>83</b>	<b>189</b>	<b>199</b>	<b>225</b>

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.32	0.44	0.48	0.51
每股净资产 (元)	4.45	4.88	5.36	5.88
每股经营性现金流量	0.46	0.37	0.56	0.54
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	5.7%	19.5%	10.4%	5.2%
净利润增长率	-21.7%	36.0%	9.6%	7.5%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	32.6%	32.8%	33.2%	33.5%
净利润率	15.9%	18.1%	18.0%	18.4%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	44.30	47.24	46.26	46.58
存货周转天数	90.42	85.51	87.97	86.74
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	16.3%	16.9%	17.2%	16.2%
流动比率	5.42	5.24	5.29	5.70
速动比率	4.98	4.82	4.87	5.27
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	4.5%	4.8%	4.8%	4.8%
管理费用率	5.3%	5.6%	5.1%	5.1%
财务费用率	1.2%	-1.7%	-1.8%	-2.0%
<b>分红指标</b>				
分红比例	147.1%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	22.48	17.65	16.11	14.99
P/B (倍)	1.62	1.58	1.44	1.31
P/S (倍)	3.83	3.20	2.90	2.76
净资产收益率	7.2%	8.9%	8.9%	8.7%

资料来源：东北证券

### 研究团队简介:

张检验: 上海交通大学金融硕士, 西安交通大学金融本科, 现任东北证券机械组分析师。曾任中国光大银行南京分行产品经理岗, 兴业银行总行金融市场部行业经理, 2017 年加入东北证券, 具有 3 年证券研究从业经历。

### 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。

### 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。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	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

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn