

中粮科工 (301058)

建筑装饰

发布时间: 2023-04-25

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

计提减值影响业绩, 在手订单充沛后续可期

--- 中粮科工年报点评

事件: 公司发布 2022 年年报及 23 年一季报, 实现营收 26.98 亿元, 同比增 24.36%; 归母净利润 1.69 亿元, 同比增 4.47%。2023Q1 实现营收 4.27 亿元, 同比增 10.68%, 实现归母净利润 3373.2 万元, 同比增 18.10%。

点评:

公司 22 年营收快速增长, 计提减值造成公司业绩增速表现不佳。2022Q4 营收/归母净利润分别为 10.81 亿/0.73 亿元, 同比增加 3.57%/-16.25%。全年毛利率/净利率分别为 20.72%/6.61%, 同比减少 0.69pct/0.99pct。公司全年销售/管理/研发/财务费用率分别达 0.95%/6.07%/4.23%/-0.66%, 同比增加 0.14pct/-0.49pct/0.48pct/-0.15pct。报告期内经营性现金流净额 1.32 亿元, 同比减少 49.41%, 主要原因系本期业务增加支付的现金增加所致。全年信用减值损失/资产减值损失达 3608.06/2791.69 万元, 同比增加 103.83%/40.62%, 造成公司业绩端表现不佳。

公司业务结构持续优化, 工程承包占比不断降低。2022 年公司机电工程系统交付/设备制造/设计咨询/工程承包 2022 年营收分别达 10.92/6.93/5.98/2.39 亿元, 同比增速分别为 23.75%/100.45%/12.82%/-27.43%。设备制造取得较快增速, 毛利率低的工程承包占比持续降低, 公司盈利能力持续提升。

22 年新签订单快速增长, 后期业绩增长可期。2022 年公司新签合同额 39.44 亿元, 增幅 39.59%。从产品类别上看, 新签机电工程系统交付业务合同额 21.54 亿元, 为公司占比最大的合同类型, 占新签合同总额的 54.63%, 增幅 93.76%; 新签设计咨询业务合同额 8.18 亿元, 增幅 9.29%; 新签设备制造业务合同额 6.36 亿元, 增幅 1.67%。从行业看, 新签粮油加工行业合同额 31.73 亿元, 占新签合同总额的 80.47%, 较上年同期增长 8.08 亿元, 增幅 34.17%; 新签冷链物流行业合同额 7.51 亿元, 占新签合同总额的 19.05%, 较上年同期增长 3.01 亿元, 增幅 66.76%。冷链物流行业政策不断颁布, 有望带动公司订单量及后续营收持续提升。

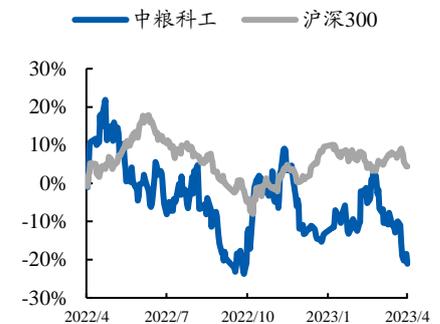
维持公司“增持”评级, 根据年报调整盈利预测。预计公司 2023~2025 年归母净利润分别达到 2.80、3.67、4.74 亿元, 同比增长 66%、31%、29%, 对应估值 25、19、15 倍。

风险提示: 下游需求不及预期, 估值与盈利预测不达预期。

股票数据 2023/04/25

6 个月目标价 (元)	--
收盘价 (元)	13.57
12 个月股价区间 (元)	13.11~21.13
总市值 (百万元)	6,951.56
总股本 (百万股)	512
A 股 (百万股)	512
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	6

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-15%	-9%	-21%
相对收益	-14%	-4%	-25%

相关报告

《中粮科工 (301058): 业绩高速增长, 改名彰显公司核心优势》

--20220930

证券分析师: 濮阳

执业证书编号: S0550522070002

15316658048 puyang@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,170	2,698	3,636	4,890	6,232
(+/-)%	6.30%	24.36%	34.76%	34.47%	27.45%
归属母公司净利润	161	169	280	367	474
(+/-)%	25.12%	4.47%	66.01%	30.98%	29.13%
每股收益 (元)	0.37	0.33	0.55	0.72	0.92
市盈率	52.92	45.30	24.82	18.95	14.67
市净率	5.66	4.10	3.45	3.12	2.75
净资产收益率 (%)	11.08%	9.31%	13.88%	16.44%	18.76%
股息收益率 (%)	1.11%	1.47%	1.84%	2.21%	2.58%
总股本 (百万股)	512	512	512	512	512

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	1,350	1,271	1,633	1,677
交易性金融资产	101	101	101	101
应收款项	647	935	1,183	1,554
存货	464	829	915	1,342
其他流动资产	5	5	5	5
流动资产合计	3,156	3,957	4,915	6,070
可供出售金融资产				
长期投资净额	1	1	1	1
固定资产	338	357	373	386
无形资产	173	173	173	173
商誉	24	24	24	24
非流动资产合计	656	674	689	701
资产总计	3,813	4,631	5,603	6,770
短期借款	40	43	46	49
应付款项	765	1,114	1,432	1,829
预收款项	1	1	1	1
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
流动负债合计	1,711	2,362	3,100	3,946
长期借款	20	20	20	20
其他长期负债	64	64	64	64
长期负债合计	84	84	84	84
负债合计	1,795	2,446	3,184	4,030
归属于母公司股东权益合计	1,866	2,018	2,231	2,525
少数股东权益	151	167	188	215
负债和股东权益总计	3,813	4,631	5,603	6,770

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,698	3,636	4,890	6,232
营业成本	2,139	2,865	3,883	4,973
营业税金及附加	17	22	30	38
资产减值损失	-28	-22	-16	-10
销售费用	26	34	46	59
管理费用	164	218	288	361
财务费用	-18	-24	-22	-29
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	1	2	3	3
营业利润	204	348	456	589
营业外收支净额	1	0	0	0
利润总额	205	348	456	589
所得税	27	52	68	88
净利润	178	296	388	501
归属于母公司净利润	169	280	367	474
少数股东损益	10	16	21	27

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	178	296	388	501
资产减值准备	64	55	36	20
折旧及摊销	51	33	35	38
公允价值变动损失	-2	0	0	0
财务费用	4	3	4	4
投资损失	-1	-2	-3	-3
运营资本变动	-149	-287	104	-288
其他	-12	0	0	0
经营活动净现金流量	132	98	563	270
投资活动净现金流量	16	-48	-47	-46
融资活动净现金流量	-84	-128	-154	-180
企业自由现金流	-19	100	540	218

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.33	0.55	0.72	0.92
每股净资产 (元)	3.64	3.94	4.35	4.93
每股经营性现金流量 (元)	0.26	0.19	1.10	0.53
成长性指标				
营业收入增长率	24.4%	34.8%	34.5%	27.5%
净利润增长率	4.5%	66.0%	31.0%	29.1%
盈利能力指标				
毛利率	20.7%	21.2%	20.6%	20.2%
净利润率	6.3%	7.7%	7.5%	7.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	78.36	78.36	78.36	78.36
存货周转天数	82.63	82.63	82.63	82.63
偿债能力指标				
资产负债率	47.1%	52.8%	56.8%	59.5%
流动比率	1.84	1.68	1.59	1.54
速动比率	1.26	1.02	0.98	0.89
费用率指标				
销售费用率	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
管理费用率	6.1%	6.0%	5.9%	5.8%
财务费用率	-0.7%	-0.7%	-0.4%	-0.5%
分红指标				
股息收益率	1.5%	1.8%	2.2%	2.6%
估值指标				
P/E (倍)	45.30	24.82	18.95	14.67
P/B (倍)	4.10	3.45	3.12	2.75
P/S (倍)	2.84	1.91	1.42	1.12
净资产收益率	9.3%	13.9%	16.4%	18.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

濮阳: 上海交通大学金融学硕士、金融学本科。曾作为建材、公用事业分析师, 在长城证券、西南证券、兴业证券任职。曾获 2022 年东方财富最佳分析师建材前三名、2021 年金牛最佳分析师建材第五名、2021 年上半年东方财富最佳分析师建材第一名、2021 年东方财富最佳分析师建材第三名。2022 年 7 月加入东北证券, 现任东北证券建材组首席。

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：dbzqyanjisu0

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

