

美腾科技(688420)

专用设备/机械设备

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

业绩符合预期, 智能装备和智能化业务齐头并进

事件:

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。2022 全年公司实现营收 4.89 亿元, 同比增长 27.57%; 实现归母净利润 1.25 亿元, 同比增长 45.03%。2023 年一季度公司实现营收 8814.94 万元, 同比增长 92.82%; 实现归母净利润为 502.19 万元, 同比增长 49.17%。对此点评如下:

全系业务稳健发展, 未来成长空间广阔。2022 年公司智能装备产品收入 3.06 亿元, 同比增长 13.96%; 智能系统与仪器产品收入 1.56 亿元, 同比增长 72.90%。全年业绩符合我们此前的预期, 智能化业务的高速增长体现出选煤厂智能化改造快速推进的态势。2022 年末公司在手订单 6.92 亿元, 同比增长 24.16%; 2022 年新签订单 7.09 亿元, 同比增长 53.52%, 充足的在手订单为 23 年业绩提供了有力保障。我们预计 2023-2030 年间煤炭智能干选设备市场空间 126.2 亿元, 选煤厂智能化改造潜在市场空间为 224 亿元。公司作为煤炭分选领域龙头, 未来业务成长空间广阔。

新产品不断拓宽能力圈, 海外业务值得期待。2022 年, 公司在非煤矿物 XRT 干选设备的基础上, 针对 12-5mm 颗粒矿物自主研发了 MDS 智能小粒级干选机, 拓展了非煤矿物装备的应用场景; 在智能仪器方面研发出矿浆品位仪和粒度检测仪, 丰富了公司智能仪器产品矩阵。公司目前的业务均面向国内市场, 海外煤炭产能与国内相当, 矿物产能远高于国内, 拥有广阔市场。2022 年公司建立了国际市场部, 进行海外市场布局, 有望成为新的业绩增长点。

深耕煤炭分选领域, 盈利能力有望维持。公司 2022 全年毛利率为 53.55%, 净利率为 25.48%, 同比分别-3.93pct/+3.07pct。公司毛利率近两年持续下降, 我们判断主要为行业竞争所致, 但规模效应使得公司期间费用率较好对冲了毛利率下行的影响, 使得净利率始终维持较高水平。公司在煤炭和矿物分选领域积累了较多的 know-how 能力, 我们认为公司整体毛利率进一步下降的空间有限, 而 23Q1 报表所反映的毛利率降幅较大主要为单季度营收结构变化所致, 长期来看公司的盈利能力有望维持。

盈利预测: 预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.65 亿、2.15 亿和 2.86 亿, 对应 PE 为 23、18 和 13 倍, 维持“增持”评级。

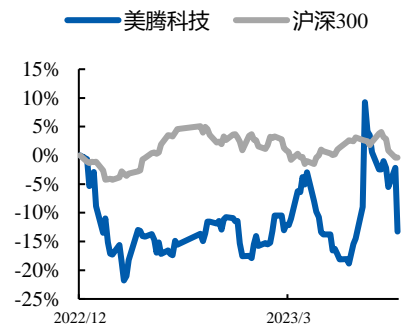
风险提示: 干选设备渗透率提升不及预期; 市场竞争加剧

股票数据

2023/04/25

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	43.30
12 个月股价区间 (元)	39.04~54.53
总市值 (百万元)	3,829.02
总股本 (百万股)	88
A 股 (百万股)	88
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	3%	
相对收益	2%	8%	

相关报告

《美腾科技(688420): 煤矿智能化风潮涌动, 智能干选设备龙头跃水腾飞》

--20230105

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002

021-20361113 liujun@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	384	489	681	885	1,147
(+/-)%	19.30%	27.57%	39.13%	29.95%	29.68%
归属母公司净利润	86	125	165	215	286
(+/-)%	-6.32%	45.03%	32.62%	30.16%	32.75%
每股收益 (元)	1.30	1.88	1.87	2.43	3.23
市盈率	0.00	21.71	23.16	17.80	13.41
市净率	0.00	2.50	2.38	2.10	1.81
净资产收益率 (%)	29.77%	30.59%	10.27%	11.79%	13.53%
股息收益率 (%)	0.00%	0.81%	0.92%	1.04%	1.15%
总股本 (百万股)	66	88	88	88	88

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	1,118	1,098	1,354	1,452
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	270	364	457	576
存货	223	361	380	524
其他流动资产	40	40	40	40
流动资产合计	1,731	1,996	2,375	2,806
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	6	5	4	2
无形资产	24	36	49	64
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	64	76	89	102
资产总计	1,795	2,072	2,463	2,908
短期借款	0	0	0	0
应付款项	156	172	274	309
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	336	447	624	783
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14
长期负债合计	14	14	14	14
负债合计	350	462	638	797
归属于母公司股东权益合计	1,445	1,610	1,825	2,111
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,795	2,072	2,463	2,908

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	489	681	885	1,147
营业成本	227	319	420	546
营业税金及附加	4	7	9	11
资产减值损失	-2	-2	-3	-4
销售费用	55	82	97	115
管理费用	39	48	60	75
财务费用	-1	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	0	0	0
营业利润	137	184	239	317
营业外收支净额	2	0	0	0
利润总额	139	184	239	317
所得税	14	18	24	32
净利润	125	165	215	286
归属于母公司净利润	125	165	215	286
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	125	165	215	286
资产减值准备	7	8	11	14
折旧及摊销	10	6	7	7
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-93	-181	43	-189
其他	-2	0	0	0
经营活动净现金流量	47	-1	276	118
投资活动净现金流量	-19	-18	-20	-20
融资活动净现金流量	992	0	0	0
企业自由现金流	45	-7	273	119

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	1.88	1.87	2.43	3.23
每股净资产 (元)	16.34	18.21	20.64	23.87
每股经营性现金流量 (元)	0.53	-0.01	3.12	1.33
成长性指标				
营业收入增长率	27.6%	39.1%	30.0%	29.7%
净利润增长率	45.0%	32.6%	30.2%	32.8%
盈利能力指标				
毛利率	53.6%	53.2%	52.6%	52.4%
净利润率	25.5%	24.3%	24.3%	24.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	164.44	149.35	145.00	140.00
存货周转天数	324.58	330.72	320.00	300.00
偿债能力指标				
资产负债率	19.5%	22.3%	25.9%	27.4%
流动比率	5.16	4.46	3.81	3.59
速动比率	4.18	3.36	2.95	2.67
费用率指标				
销售费用率	11.3%	12.0%	11.0%	10.0%
管理费用率	7.9%	7.0%	6.8%	6.5%
财务费用率	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.8%	0.9%	1.0%	1.2%
估值指标				
P/E (倍)	21.71	23.16	17.80	13.41
P/B (倍)	2.50	2.38	2.10	1.81
P/S (倍)	7.38	5.62	4.33	3.34
净资产收益率	30.6%	10.3%	11.8%	13.5%

资料来源：东北证券

研究团队简介：

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

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：dbzqyanjiusuo

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

