

疫情扰动短期业绩，高强度研发增强核心竞争力

——康斯特 (300445) 半年报点评报告

增持 (维持)

日期: 2020年08月18日

事件:

公司于近日发布了2020年半年度报告,报告期内,公司实现营业收入1.07亿元,同比下降14.3%;归属于母公司净利润2150.53万元,同比下降39.8%;毛利率、净利率分别为68.9%、19.6%,分别降低2.1、8.2pct。

投资要点:

● 疫情扰动短期业绩,订单情况逐步好转

上半年面对全球疫情及复杂的国际形势,公司短期经营受到了一定的冲击,但疫情对公司的影响逐渐减弱,营收下滑幅度由Q1的25.3%收窄至Q2的5.3%。分区域来看,上半年公司国内市场实现营收5,978.52万元(YoY-21.5%),公司的国内订单在疫情缓解后快速回复,营收下降幅度由Q1的45.6%收窄至Q2的1.5%;国外市场实现营收4,875.21万元(YoY-3.1%),主要是受第二季度海外疫情蔓延的影响。7月份以后随着国内的复工复产及全球各地陆续解封,公司主要区域的订单正在实现快速恢复。

● 温度检测产品继续放量,搭建仪器仪表管理云平台

分产品线来看,2020年上半年公司的数字压力检测产品实现营业收入8790.50万元(YoY-19.5%);温度检测产品实现营业收入1,912.65万元(YoY+22.0%),营收占比提升至17.9%。公司温度检测产品在疫情的影响下仍实现了较快的增长,有望成为公司业绩新的增长极。公司聚焦仪器仪表产业链,围绕压力及温度校准检测不断推出高附加值产品,同时延伸电学测试、MEMS传感器领域,实现“内增+外延”协同发展。此外公司的SaaS云平台将在2021年上线,有望进一步提升公司产品的附加值和竞争力。

● 研发投入再创新高,技术创新打造核心竞争力

2020年上半年,公司研发投入总额2888万元(YoY+28.2%),占营业收入达到27%。短期来看研发投入大幅增加拖累了公司的净利润,但我们认为高额研发投入是公司实现业绩长期可持续发展的基础,公司需要通过研发不断推出更具技术含量的新产品来充实产品谱系、拓展下游应用领域,从而提升市场份额和产品附加值,打造公司的核心竞争力。

● 盈利预测与投资建议:

预计公司2020、2021、2022年归母净利润分别为7543万元、1.14亿元、1.35亿元,维持公司的“增持”评级。

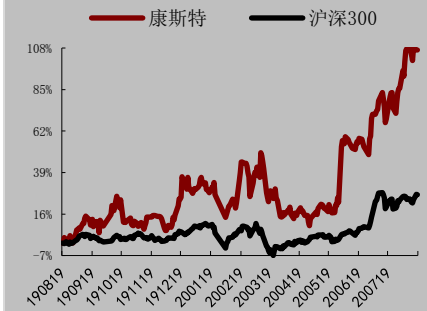
● 风险因素:

全球疫情控制不及预期、扩产项目进展不及预期、MEMS项目进展不及预期、下游需求不及预期、贸易摩擦加剧等风险。

基础数据

行业	机械设备
公司地址	
大股东/持股	姜维利/20.36%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	196.71
流通股(百万股)	116.72
收盘价(元)	18.05
总市值(亿元)	35.51
流通A股市值(亿元)	21.07

个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2020年08月18日

分析师: 周春林

执业证书编号: S0270518070001

电话: 021-60883486

邮箱: zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理: 卢大炜

电话: 021-60883481

邮箱: ludw@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	286	306	403	485
增长比率(%)	19.1%	7.0%	31.6%	20.2%
净利润(百万元)	79	75	114	135
增长比率(%)	6.7%	-4.5%	50.5%	19.1%
每股收益(元)	0.48	0.35	0.53	0.63
市盈率(倍)	39.3	54.3	36.1	30.3

数据来源: WIND, 万联证券研究所

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	374	633	658	613	营业收入	286	306	403	485
货币资金	176	407	379	318	营业成本	87	94	120	144
应收票据及应收账款	72	76	99	120	营业税金及附加	4	5	6	7
其他应收款	1	1	2	2	销售费用	66	67	89	107
预付账款	9	15	20	24	管理费用	29	37	44	53
存货	47	56	70	83	研发费用	33	55	61	73
其他流动资产	69	79	89	66	财务费用	-4	-3	-7	-6
非流动资产	277	472	771	1,055	资产减值损失	0	-1	-1	-1
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	5	0	0	0
固定资产	104	102	302	401	投资净收益	3	14	16	19
在建工程	7	187	268	341	资产处置收益	0	0	0	0
无形资产	87	106	124	238	营业利润	88	84	127	151
其他长期资产	79	76	76	76	营业外收入	0	1	1	1
资产总计	651	1,105	1,428	1,668	营业外支出	1	0	0	0
流动负债	56	71	90	109	利润总额	87	84	127	151
短期借款	5	8	10	12	所得税	10	10	15	18
应付票据及应付账款	13	14	18	22	净利润	77	74	112	133
预收账款	6	14	18	22	少数股东损益	-2	-1	-2	-2
其他流动负债	32	35	44	54	归属母公司净利润	79	75	114	135
非流动负债	8	8	8	8	EBITDA	82	64	116	142
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.48	0.35	0.53	0.63
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	8	8	8	8	主要财务比率				
负债合计	64	79	98	117	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	164	216	216	216	成长能力				
资本公积	46	376	376	376	营业收入	19.1%	7.0%	31.6%	20.2%
留存收益	378	434	741	963	营业利润	5.5%	-4.3%	50.4%	18.9%
归属母公司股东权益	589	1,029	1,335	1,557	归属于母公司净利润	6.7%	-4.5%	50.5%	19.1%
少数股东权益	-2	-3	-5	-7	获利能力				
负债和股东权益	651	1,105	1,428	1,668	毛利率	69.6%	69.3%	70.3%	70.4%
					净利率	26.9%	24.3%	27.7%	27.4%
					ROE	13.4%	7.3%	8.5%	8.7%
					ROIC	10.0%	4.1%	5.6%	5.7%
					偿债能力				
					资产负债率	9.8%	7.2%	6.9%	7.0%
					净负债比率	-29.1%	-38.9%	-27.8%	-19.8%
					流动比率	6.72	8.88	7.30	5.62
					速动比率	5.71	7.89	6.31	4.63
					营运能力				
					总资产周转率	0.44	0.28	0.28	0.29
					应收账款周转率	4.80	4.87	4.87	4.87
					存货周转率	1.85	1.69	1.72	1.73
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.48	0.35	0.53	0.63
					每股经营现金流	0.42	0.29	0.42	0.57
					每股净资产	3.60	4.76	6.18	7.21
					估值比率				
					P/E	39.33	54.27	36.05	30.28
					P/B	5.27	3.98	3.07	2.63
					EV/EBITDA	30.74	57.41	32.19	26.64

现金流量表 单位: 百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	68	62	91	123
净利润	77	74	112	133
折旧摊销	15	16	31	41
营运资金变动	-16	-16	-37	-33
其它	-7	-13	-15	-18
投资活动现金流	-86	-197	-99	-153
资本支出	-53	-211	-115	-205
投资变动	0	0	0	33
其他	-33	14	16	19
筹资活动现金流	-24	363	-23	-33
银行借款	5	3	2	2
债券融资	0	0	0	0
股权融资	0	52	0	0
其他	-29	308	-25	-35
现金净增加额	-39	227	-31	-63
期初现金余额	215	176	407	379
期末现金余额	176	407	379	318

资料来源: WIND, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场