

康斯特（300445）

— 疫情相关风险解除，竞争优势提升明显

公司基本数据

公司成立日：2004-09-20
 公司上市日：2015-04-24
 总股本（亿股）：2.16
 流通股本（亿股）：1.17
 总市值（亿元）：25.19
 流通市值（亿元）：13.59
 净资产（亿元）：4.176
 PE(TTM)：34.09
 毛利率：71.20%

联系人

联系人：张瑞平
 邮箱：zhangrp@bestar.com.cn
 电话：010-50950886

事件

公司发布了2020年年度业绩预告，预计2020年公司营业收入同比增长1%-2%，归母净利润同比下降20%-35%，归母净利润的下降主要由研发支出大幅增加及汇兑损益、关税等外部事件引起。

点评

➤ 营收增长，疫情相关风险解除

公司下半年2020年Q3营业收入同比+19.87%，Q4营业收入同比+8%—10%，2020全年营业收入同比+1%—2%。与疫情相关的经营风险已经消除。

归母净利润同比下降20%-35%，下降的原因除研发费用的高额投入外，主要受汇率波动、贸易争端引起的关税增加等外部事件影响。其中，汇率波动造成财务费用+269%，贸易关税影响金额170.8万美元，后期公司通过套期保值等工具可减少此类损失。

➤ 坚持研发创新打造公司核心竞争力

公司在贸易摩擦及疫情不利影响下，坚持高比例研发投入，2020年全年研发投入占营业收入的比重超过24%，研发团队规模同比增长21%。相比2019年的11.67%，提高10pct。公司大力度的研发投入表明公司以研发创新为驱动的战略定力，大额的研发投入将进一步丰富公司产品种类，增强产品技术创新，提高产品附加值，提升国内和国际的市场占有率。

➤ **产品结构优化，竞争优势提升明显**

面对复杂的国内外市场竞争格局和外部形势，公司提升组织发展韧性，积极调整产品结构，2020年温度校准检测产品同比+30%，综合毛利率由2019年的69.6%上升至2020Q3的71.2%。全年订单同比+7%，市场竞争力提高明显。

➤ **生产线重组落地，为工艺创新提供支持**

公司在延庆的在建项目除了部分机加设备外，新增加了FMS生产线，目前已经进入最后调试阶段。新的自动化生产线能保证长时间连续生产的温度稳定性和生产过程的可靠性，生产效率更高，能有效解决目前公司的产能问题。同时，新的生产系统产生的海量数据会为新的“know how”工艺技术提升提供数据支持，进一步带动研发创新技术突破，实现传感器行业“强者愈强”的效果。

投资建议：预计公司2020年-2022年营业收入分别为2.92亿元、3.76亿元、4.51亿元；归母净利润分别为0.62亿元、0.97亿元和1.14亿元；EPS分别为0.30元、0.45元和0.54元，对应PE分别为39x、26x和22x。

风险提示：1、美元汇率持续贬值；
2、全球疫情控制不及预期。

财务指标预测

单位：百万元

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	240.5	286.41	291.72	376.06	451.46
增长率 (%)	18.53%	19.09%	2.00%	28.91%	20.05%
归母净利润	74.01	78.95	61.58	96.98	114.45
增长率 (%)	39.61%	6.67%	-22%	57.49%	18.01%
每股收益 (元)	0.34	0.37	0.30	0.45	0.54
PE	34.24	31.46	38.80	25.87	21.55

图表目录

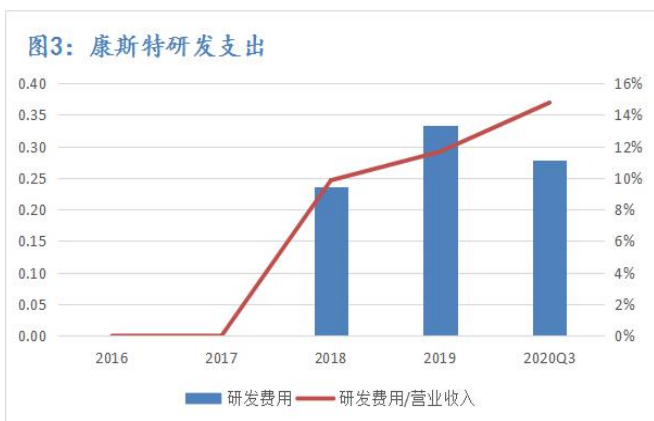
图 1：康斯特营业收入及增速.....	4
图 2：康斯特归母净利润及增速.....	4
图 3：康斯特研发支出.....	4
图 4：康斯特盈利能力.....	4
图 5：康斯特经营性活动现金流净额.....	4
图 6：康斯特期间费用与营业收入占比.....	4



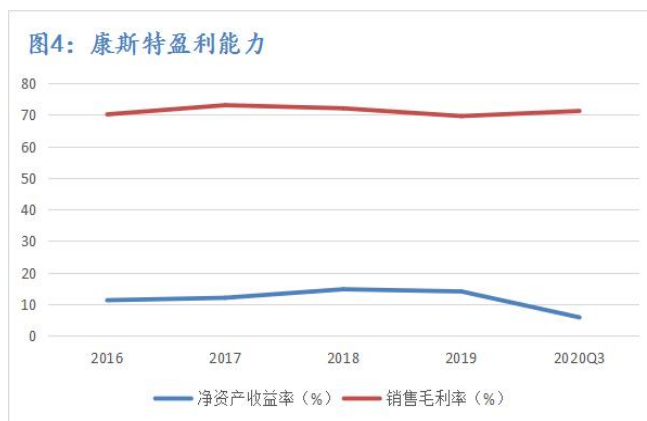
资料来源：choice、博星证券



资料来源：choice、博星证券



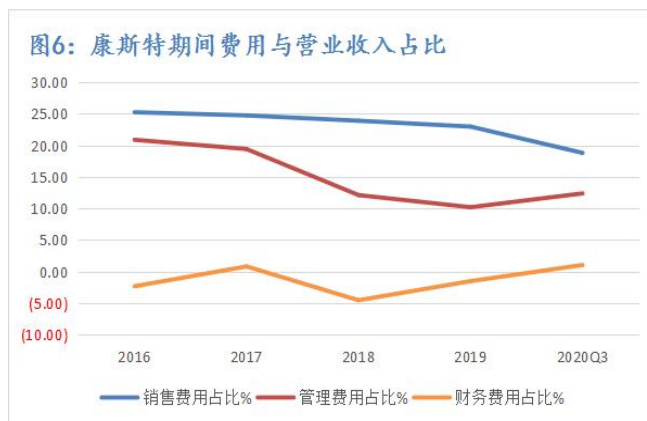
资料来源：choice、博星证券



资料来源：choice、博星证券



资料来源：choice、博星证券



资料来源：choice、博星证券

免责声明

本报告版权归北京博星证券投资顾问有限公司（以下简称“本公司”）所有，报告仅供本公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人和机构的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

博星证券研究所

地址：北京市丰台区丽泽路16号院3号楼聚杰金融大厦1606

邮编：100073

电话：010-50950886

E-mail：qingz@bestar.com.cn