

建科机械 (300823.SZ)

新品不断推出, 20Q4 业绩显著复苏

事件: 公司2020年收入4.66亿元/-1.88%, 归属净利润0.90亿元/6.64%, 略超我们预期的0.84亿元; 其中, Q4公司收入1.36亿元/13.0%, 归属净利润0.25亿/63.2%。

点评:

➤ **费用控制出色, Q4业绩显著复苏。** Q4收入同比、环比分别增长13.0%、13.8%, 归属净利润同比、环比分别增长63.2%、7.1%, 复苏趋势明显。从全年角度看, 毛利率、净利率分别为45.6%、19.6%, 同比-2.5pct、+1.4pct; 毛利率下滑主要因为会计政策的变化将运输费用调整到成本、原材料价格上行。期间费用率为18.6%, 同比-5.5pct, 费用控制出色; 其中, 销售、管理、财务费用率同比分别-2.7pct、-2.7pct、-1.4pct, 受疫情限制人员流动出差相对减少、归还部分银行存款等影响。

➤ **研发持续高投入, 新产品不断推出。** 公司是智能钢架加工设备领域龙头厂商, 始终保持较高的研发投入, 2020年研发费用2,668.67万元, 同比增长27.20%; 研发费用率为5.7%, 持续提升。公司引领行业发展, 目前已实现钢筋加工设备的全覆盖, 2020年成功研制出智能化地下综合管廊网片焊接生产线、智能化斜拉桥主塔网片焊接生产线和智能化盖梁骨架焊接生产线等多项产品并推向市场。

➤ **劳动力成本持续提升, 继续看好智能钢筋加工设备发展前景。** 公司产品主要用于高速铁路及公路、桥梁隧道等下游行业, 现场工作环境较为恶劣; 随着我国农民工人数触顶, 劳动力成本持续增长, “机器换人”为大势所趋, 智能钢筋加工设备渗透率有望持续提升。我们预计基建有望保持稳定增长, 钢筋加工配送中心大势所趋, 装配式建筑迎来快速发展期, 继续看好智能钢筋加工设备发展前景。

➤ **投资建议:** 我们预计公司2021-2023年收入分别为5.8亿元、7.1亿元和8.0亿元, 同比分别增长24.6%、22.8%和12.4%; 归属于母公司的净利润分别为1.1亿元、1.4亿元和1.7亿元, 同比分别增长21.8%、26.5%和22.3%; EPS分别为1.2元、1.5元和1.8元。考虑到公司是智能钢筋加工设备龙头厂商, 将充分受益于“机器换人”, 给予21年30倍PE, 目标价35.1元。

➤ **风险提示:** 钢材价格上涨将导致公司毛利率下滑的风险; 下游基建等发展不及预期、数控钢筋加工渗透率提升不及预期。

财务数据和估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	475	466	581	713	801
增长率(%)	4.96	-1.88	24.56	22.80	12.35
净利润(百万元)	84	90	109	138	169
增长率(%)	5.83	6.64	21.82	26.52	22.33
EPS(元/股)	1.20	1.02	1.17	1.48	1.81
市盈率(P/E)	23.70	29.64	24.33	19.23	15.72
市净率(P/B)	3.83	2.88	2.71	2.48	2.25

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

强烈推荐(维持评级)

当前价格: 28.43元

目标价格: 35.10元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	94/38
流通A股市值(百万元)	1,085
每股净资产(元)	9.87
资产负债率(%)	18.76
一年内最高/最低(元)	47.58/24.17

一年内股价相对走势



团队成员:

分析师 林子健

执业证书编号: S0210519020001

电话: 021-20655089

邮箱: lzj1948@hfzq.com.cn

相关报告

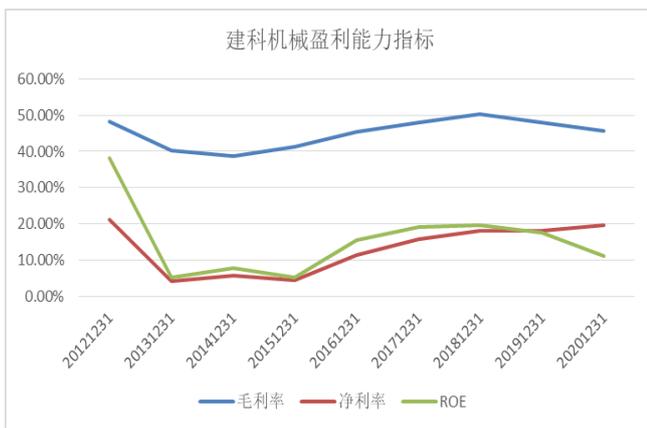
《建科机械(300823.SZ): 崛起中的数控钢筋加工设备龙头》

图表 1：建科机械收入及增速

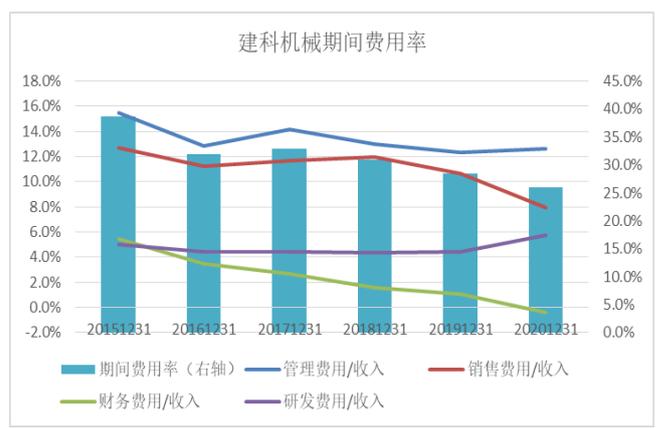

来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：建科机械归属净利润及增速

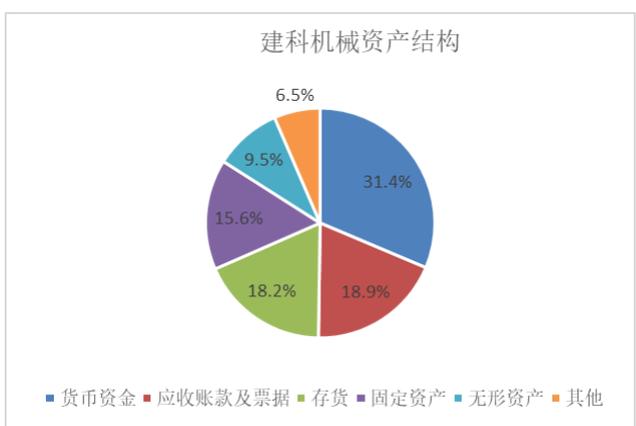

来源：Wind，华福证券研究所

图表 3：建科机械盈利能力指标


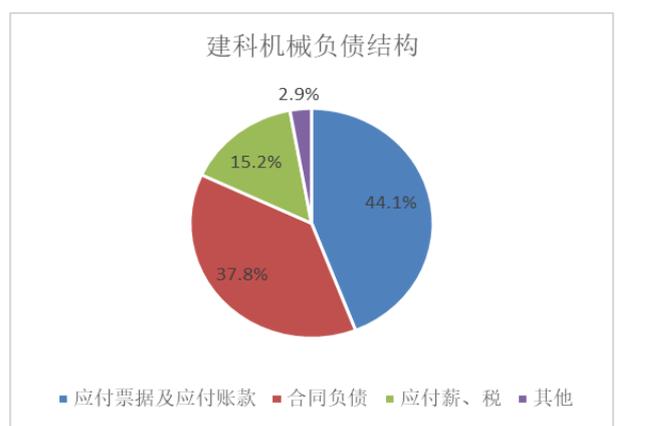
来源：Wind，华福证券研究所

图表 4：建科机械期间费用率


来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：建科机械盈利能力指标


来源：Wind，华福证券研究所

图表 6：建科机械期间费用率


来源：Wind，华福证券研究所

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 18 层

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

