

# 南兴股份 (002757.SZ)

公司研究/点评报告

## 业绩持续高增，双主业打开公司成长空间

—南兴股份 2020 年年报点评

点评报告/机械

2021 年 04 月 19 日

### 一、事件概述

2021 年 4 月 15 日，公司发布 2020 年年报，2020 年公司实现营业收入 21.33 亿元，同比增长 40.33%；实现归母净利润 2.60 亿元，同比增长 27.43%；扣非净利润 2.35 亿元，同比增长 27.40%。

### 二、分析与判断

#### 业绩高速增长，IDC 收入增速亮眼

公司 2020 年营收 21.33 亿元，收入和利润与同期相比均有较大幅度增长。分业务看，专用设备收入 12.50 亿元，同比增长 37.36%，IDC 综合服务收入 8.83 亿元，同比增长 44.75%。专用设备收入增长原因系受益于房地产市场复苏和精装房政策推进力度，同时房地产企业及板材企业跨界将业务拓展至家具生产，对板式家具生产设备的需求急剧上升，公司订单大幅增加。IDC 业务增速亮眼原因系子公司唯一网络大客户收入及占比均有大幅提升，导致总体收入增长。公司在带宽、机柜销售、节点布局数量方面的均有较大幅度提升，为业务高速发展打下坚实基础。

#### 期间费用增幅明显，现金流状况持续改善

公司 2020 年毛利率略有下降，其中专用设备、IDC 毛利率分别为 26.75%、23.40%，同比下降 0.45%、4.48%，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 1.66%、5.51%、0.26%，同比增长-13.31%、48.92%、91.80%，研发费用率 4.46%，同比增长 53.95%；现金流方面，经营现金流量净额同比增加 2.03 亿元，增幅 75.28%，主要是专用设备及 IDC 综合服务双主业的业务大幅增加，销售商品收到的现金增加较多所致。

#### 精装修政策叠加进口替代，板式家具设备龙头智能化升级打开成长空间

2019 年我国商品住宅精装修渗透率达到 32%，顺利完成“十三五规划”相关指标，政策加码下精装修渗透率提升是长期趋势。公司为板式家具生产设备领军企业，主要产品包括数控系列加工中心、电脑裁板锯、自动封边机等系列设备，公司持续致力于家具生产设备的自动化、智能化和信息化升级，政策及进口替代背景下，公司有望持续受益。

#### 自建与共建并举，加快全国性资源布局，IDC 业务有望后来居上

5G 规模商用及企业上云带来数据量成倍增加，云计算市场仍将保持快速增长。“新基建”政策加持下，IDC 行业迎来增长黄金机遇期。子公司唯一网络是国内知名的云服务综合解决方案提供商，其采用“租用运营商机房+自建自营”的双运营模式，为客户提供 IDC 及云计算相关服务，公司聚焦北京、上海、深圳三个核心区域加速全国范围内数据中心布局，未来 IDC 业务有望后来居上。

### 三、投资建议

公司双主业经营未来盈利能力可期，进口替代叠加精装修渗透率提升背景下，我们认为公司传统业务有望持续受益，IDC 业务加速扩张，打开成长空间，预计 2021-2023 年，公司实现营收 27.61/34.06/42.12 亿元，实现归母净利润为 3.25/4.23/5.32 亿元，当前股价对应 PE 为 13.1/10.0/8.0 倍，公司历史估值中枢为 28.6 倍，当前估值远低于历史估值中枢，首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 四、风险提示：

IDC 扩张不及预期；家具行业需求不及预期；原材料涨价降低企业盈利能力。

### 推荐

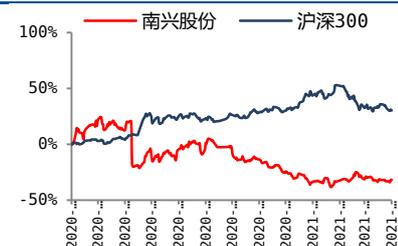
首次评级

当前价格： 14.74 元

### 交易数据 2021-4-19

近 12 个月最高/最低(元)	21.1/13.53
总股本(百万股)	295.47
流通股本(百万股)	241.12
流通股比例(%)	82%
总市值(亿元)	43
流通市值(亿元)	35

### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：关启亮

执业证 S0100521020001  
 电话： 021-60876757  
 邮箱： guanqiliang@mszq.com

### 分析师：徐昊

执业证 S0100520090001  
 电话： 021-60876739  
 邮箱： xuhao\_yj@mszq.com

### 相关研究

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,133	2,761	3,406	4,212
增长率 (%)	40.3%	29.4%	23.4%	23.7%
归属母公司股东净利润 (百万元)	260	325	423	532
增长率 (%)	27.4%	24.7%	30.4%	25.8%
每股收益 (元)	0.88	1.10	1.43	1.80
PE (现价)	16.3	13.1	10.0	8.0
PB	2.1	1.9	1.6	1.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,133	2,761	3,406	4,212
营业成本	1,592	2,044	2,523	3,122
营业税金及附加	10	14	17	21
销售费用	35	46	57	70
管理费用	118	152	188	232
研发费用	95	123	152	188
EBIT	283	382	470	580
财务费用	6	6	(28)	(37)
资产减值损失	(5)	10	11	11
投资收益	6	5	3	5
营业利润	303	375	488	614
营业外收支	(3)	(0)	(0)	(0)
利润总额	299	374	488	613
所得税	35	44	57	72
净利润	264	330	430	541
归属于母公司净利润	260	325	423	532
EBITDA	361	472	572	694

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	401	3109	3855	4710
应收账款及票据	350	453	559	691
预付款项	34	45	56	69
存货	218	343	360	519
其他流动资产	51	51	51	51
流动资产合计	1158	4107	4976	6137
长期股权投资	7	12	15	20
固定资产	756	931	1099	1262
无形资产	103	89	78	68
非流动资产合计	1673	1171	1270	1343
资产合计	2832	5278	6246	7481
短期借款	13	13	13	13
应付账款及票据	399	513	633	784
其他流动负债	16	16	16	16
流动负债合计	599	2803	3430	4212
长期借款	172	172	172	172
其他长期负债	16	16	16	16
非流动负债合计	188	188	188	188
负债合计	786	2991	3617	4400
股本	295	295	295	295
少数股东权益	21	27	34	43
股东权益合计	2045	2287	2629	3081
负债和股东权益合计	2832	5278	6246	7481

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	40.3%	29.4%	23.4%	23.7%
EBIT 增长率	24.9%	35.3%	23.0%	23.3%
净利润增长率	27.4%	24.7%	30.4%	25.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	25.4%	26.0%	25.9%	25.9%
净利率	12.2%	11.8%	12.4%	12.6%
总资产收益率 ROA	9.2%	6.1%	6.8%	7.1%
净资产收益率 ROE	12.9%	14.4%	16.3%	17.5%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.9	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.6	1.3	1.3	1.3
现金比率	0.8	1.1	1.2	1.1
资产负债率	0.3	0.6	0.6	0.6
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	54.5	54.5	54.5	54.5
存货周转天数	49.0	49.0	49.0	49.0
总资产周转率	0.8	0.7	0.6	0.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.9	1.1	1.4	1.8
每股净资产	6.9	7.6	8.8	10.3
每股经营现金流	1.6	8.1	3.6	3.9
每股股利	0.3	0.3	0.3	0.3
<b>估值分析</b>				
PE	16.3	13.1	10.0	8.0
PB	2.1	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	(0.3)	(4.8)	(5.0)	(5.0)
股息收益率	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	264	330	430	541
折旧和摊销	84	107	125	132
营运资金变动	118	1,954	493	465
经营活动现金流	464	2,397	1,056	1,144
资本开支	286	(411)	210	190
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(330)	411	(210)	(190)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	14	0	0	0
筹资活动现金流	(58)	(100)	(100)	(100)
现金净流量	77	2,708	746	854

## 分析师简介

**关启亮**，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年加盟民生证券。

**徐昊**，机械行业分析师，四年券商行研经历，主要覆盖锂电设备、工程机械、通用设备等领域，英国纽卡斯尔大学硕士，2020年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。