

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

东杰智能(300486)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗政

执业编号: S1500520030002

联系电话: 18817583899

邮箱: luozheng@cindasc.com

刘崇武

执业编号: S1500520100001

联系电话: 13120841826

邮箱: liuchongwu@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

订单充足，业绩稳定增长

2021年05月06日

事件:公司发布2020年年报及2021年一季报,2020年公司实现营收10.34亿元,同比增长40.5%;实现归母净利润1.04亿元,同比实现扭亏为盈;2021年一季度公司实现营收1.94亿元,同比增长29.72%;实现归母净利润0.16亿元,同比增长26.7%;

点评:

- **订单充足，业绩稳定增长。**2020年公司实现营收10.34亿元,同比增长40.5%;分业务看,智能物流输送系统实现收入2.91亿元,同比增长143.09%;智能物流仓储系统实现收入3.95亿元,同比增长36.60%;智能立体停车库实现收入0.71亿元,同比增长20.29%;智能涂装生产线实现收入1.78亿元,同比下降32.14%,智能涂装业务下降主要是由于疫情影响海登海外业务发展。2020年,公司发展大客户战略,新签署5000万金额以上订单7个,总金额超7.1亿元。
- **盈利能力短期承压，费用率显著下降。**2020年公司综合毛利率为29.27%,同比下降2.37pct;智能物流输送系统毛利率为19.71%,同比下降11.56pct;智能物流仓储系统毛利率29.17%,同比增长1pct;智能涂装生产线毛利率为43.12%,同比增长4.09pct。2020年公司净利率为10.6%,同比下降1.73pct;随着规模效应的提升,公司费用率显著下降,2020年合计费用率为14.33%,同比下降3.0pct;其中销售费用率同比提升0.02pct,管理费用率、财务费用率分别下降1.94pct、0.37pct。
- **大客户战略拓展顺利，充足订单保障业绩稳定增长。**2020年,公司发展大客户战略,开拓了包括德国Daimler、口子酒业、马来西亚F&N等战略客户,新签署5000万金额以上订单7个,总金额超7.1亿元。截至2021年一季度,公司存货为4.17亿元,同比增长7.19%;合同负债为3.59亿元,同比增长63.18%,环比增长2.64%。合同负债同比大幅增长进一步说明公司在手订单充足。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司2021年至2023年净利润分别为1.39亿元、1.79亿元和2.15亿元,相对应的EPS分别为0.51元/股、0.66元/股和0.79元/股,对应当前股价PE分别为29倍、23倍和19倍。维持公司“买入”评级。
- **风险因素:**下游需求不及预期;并购整合不及预期;行业竞争加剧。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	736	1,035	1,235	1,555	1,915
增长率 YoY %	5.5%	40.5%	19.4%	25.9%	23.1%
归属母公司净利润 (百万元)	91	104	139	179	215
增长率 YoY%	42.0%	14.4%	34.1%	28.8%	20.2%
毛利率%	31.6%	29.3%	29.2%	28.9%	28.6%
净资产收益率ROE%	6.4%	7.0%	8.5%	9.9%	10.7%
EPS(摊薄)(元)	0.33	0.38	0.51	0.66	0.79
市盈率 P/E(倍)	44.91	39.26	29.28	22.74	18.91
市净率 P/B(倍)	2.90	2.74	2.50	2.26	2.01

资料来源：万得，信达证券研发中心预测，股价为 2021 年 04 月 30 日收盘价

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,285	1,677	1,920	2,399	3,038
货币资金	293	275	264	379	616
应收票据	0	2	0	0	0
应收账款	459	622	729	905	1,103
预付账款	20	55	57	66	75
存货	434	400	468	576	700
其他	79	323	403	473	544
非流动资产	1,079	1,310	1,406	1,412	1,405
长期股权投	31	67	67	67	67
固定资产(合	343	416	431	431	418
无形资产	119	133	204	205	206
其他	586	694	704	709	714
资产总计	2,364	2,987	3,326	3,812	4,443
流动负债	853	1,306	1,460	1,736	2,107
短期借款	140	280	350	370	450
应付票据	145	146	189	238	286
应付账款	220	371	384	474	569
其他	348	508	537	654	801
非流动负债	105	150	188	208	241
长期借款	37	101	139	159	192
其他	68	49	49	49	49
负债合计	958	1,456	1,648	1,944	2,348
少数股东权	2	46	55	65	78
益					
归属母公司	1,403	1,485	1,624	1,803	2,017
负债和股东	2,364	2,987	3,326	3,812	4,443
权益					

重要财务指标					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	736	1,035	1,235	1,555	1,915
同比 (%)	5.5%	40.5%	19.4%	25.9%	23.1%
归属母公司净利润	91	104	139	179	215
同比 (%)	42.0%	14.4%	34.1%	28.8%	20.2%
毛利率 (%)	31.6%	29.3%	29.2%	28.9%	28.6%
ROE%	6.4%	7.0%	8.5%	9.9%	10.7%
EPS(摊薄)(元)	0.33	0.38	0.51	0.66	0.79
P/E	44.91	39.26	29.28	22.74	18.91
P/B	2.90	2.74	2.50	2.26	2.01
EV/EBITDA	18.90	22.30	19.48	15.51	12.72

利润表	单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	736	1,035	1,235	1,555	1,915
营业成本	503	732	874	1,105	1,366
营业税金及	6	9	11	14	17
销售费用	21	30	36	44	54
管理费用	64	69	100	124	153
研发费用	35	42	48	60	74
财务费用	8	7	9	11	12
减值损失合	-1	-4	0	0	0
投资净收益	-2	0	-1	0	1
其他	5	-18	5	12	13
营业利润	102	123	162	209	252
营业外收支	2	0	3	3	3
利润总额	104	124	165	213	256
所得税	13	14	18	23	28
净利润	91	110	147	189	228
少数股东损	0	6	8	11	13
归属母公司	91	104	139	179	215
EBITDA	139	188	222	274	324
EPS (当	0.33	0.38	0.51	0.66	0.79

现金流量表	单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	13	56	51	165	211
净利润	91	110	147	189	228
折旧摊销	32	36	55	66	73
财务费用	9	11	22	22	25
投资损失	2	0	1	0	-1
营运资金变	-129	-138	-170	-107	-111
其它	7	37	-3	-3	-3
投资活动现金流	-170	-167	-148	-68	-62
资本支出	-117	-145	-148	-68	-62
长期投资	-53	-23	0	0	0
其他	0	0	-1	0	1
筹资活动现金流	276	104	86	18	88
吸收投资	209	0	0	0	0
借款	86	144	108	40	113
支付利息或	-19	-28	-22	-22	-25
现金流净增加额	118	-8	-11	116	237

研究团队简介

罗政，复旦大学金融学硕士，曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人，2020年3月加入信达证券，负责机械设备行业研究工作。

刘崇武，中国科学院大学材料工程硕士，曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究员，2020年6月加入信达证券，从事机械设备行业研究。

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分都不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。