

建科机械 (300823.SZ)

上半年收入略不及预期，看好公司长期发展前景

事件：公司2021年上半年收入2.26亿元，yoy7.4%；归属净利润0.45亿元，yoy12.0%；扣非净利润0.44亿元，yoy19.0%。其中，Q2单季度收入1.22亿元，yoy为-0.9%；归属净利润0.27亿元，yoy7.4%；扣非净利润0.26亿元，yoy15.3%。

点评：

➤ **上半年收入略不及预期，下半年有望逐步向好。**公司客户主要为高速铁路、公路、桥梁隧道大型基建项目，2021年上半年专项债发行节奏偏缓，全国基建投资同比增长7.8%，钢筋产量（含盘条）同比增长9.9%。公司上半年收入2.26亿元，同比7.4%；Q2单季度收入1.22亿元，同比减少0.9%，略不及预期。随着宏观经济走弱，房地产调控力度不减，预计下半年基建有望提速，8月以来专项债发行明显加快，公司收入有望逐步向好。截至6月末，公司在手订单对应收入2.10亿元，预计在今年全部结算。

➤ **净利润表现强于收入，盈利能力改善。**21年上半年净利润、扣非净利润同比分别为12.0%、19.0%，强于收入增速。单季度看，Q2净利润、扣非净利润同比分别为7.4%、15.3%；受原材料涨价影响，Q2毛利率45.9%，环比-1.6pct，但同比+1.5pct；销售、管理、研发、财务费用率分别为7.1%、8.3%、4.4%、-1.0%，同比-0.3pct、+2.2pct、-0.4pct、-0.6pct，期间费用率同比+0.9pct；净利率为22.3%，同比+1.6pct，盈利能力改善。

➤ **“机器换人”大势所趋，看好智能钢筋加工设备前景。**钢筋加工现场环境恶劣，年轻人工作意愿低，随着我国农民工人数触顶、结构老龄化，钢筋工人成本持续增长，“机器换人”不可逆转，智能钢筋加工设备渗透率有望持续提升。考虑到基建有望保持平稳增长，装配式建筑正处于快速发展期，我们预计2020-2025年智能钢筋加工设备规模CAGR超过15%，继续看好公司作为龙头厂商的长期发展前景。

➤ **投资建议：**考虑到下半年基建有望提速，我们暂维持公司2021-2023年收入为5.8亿元、7.1亿元和8.0亿元，同比增长24.6%、22.8%和12.4%；归属净利润为1.1亿元、1.4亿元和1.7亿元，同比增长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25倍PE，目标价29.3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。

强烈推荐(维持评级)

当前价格：24.02元
 目标价格：29.25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)	917
每股净资产(元)	9.94
资产负债率(%)	23.18
一年内最高/最低(元)	45.50/20.18

一年内股价相对走势



团队成员：

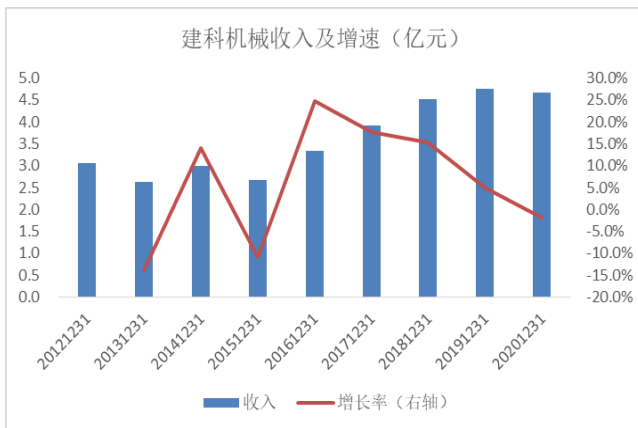
分析师 林子健
 执业证书编号：S0210519020001
 电话：021-20655089
 邮箱：lzj1948@hfzq.com.cn

相关报告

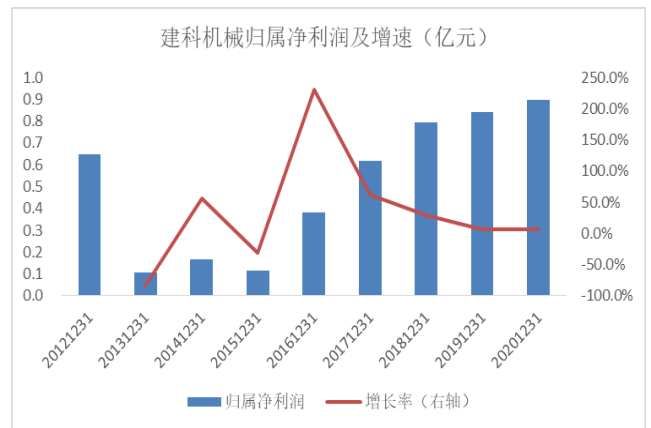
《建科机械(300823.SZ)：崛起中的数控钢筋加工设备龙头》
 《建科机械(300823.SZ)：新品不断推出，20Q4业绩显著复苏》

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

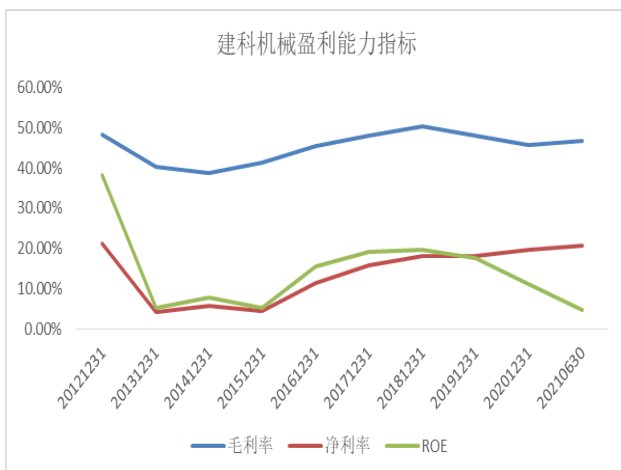
数据来源：公司公告、华福证券研究所

图表 1：建科机械收入及增速


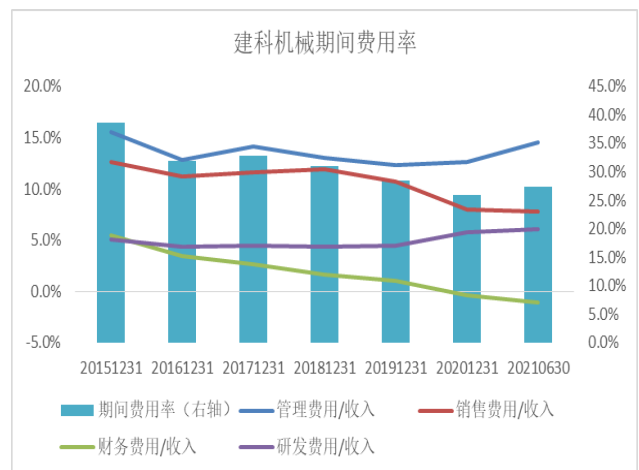
来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：建科机械归属净利润及增速


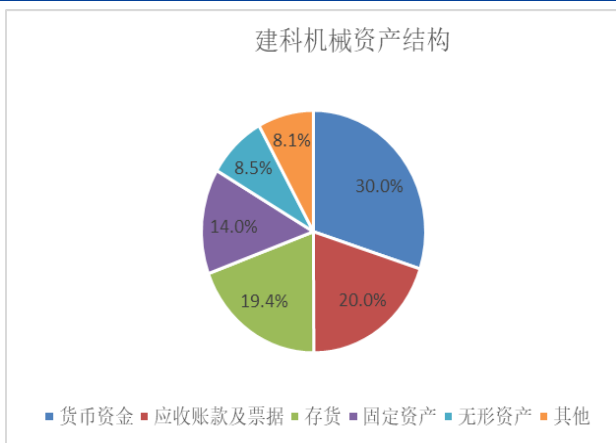
来源：Wind，华福证券研究所

图表 3：建科机械盈利能力指标


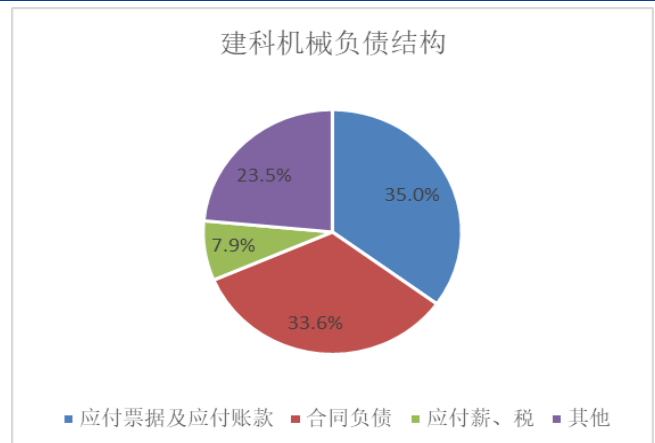
来源：Wind，华福证券研究所

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：建科机械资产结构


来源：Wind，华福证券研究所

图表 6：建科机械负债结构


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：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 座

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn