



2022-08-25

公司点评报告

买入/维持

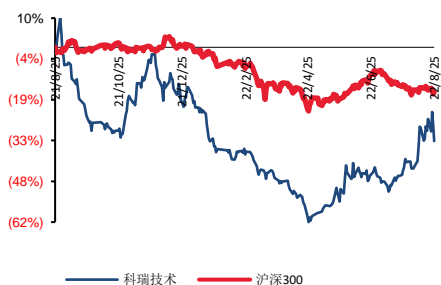
科瑞技术(002957)

目标价:

机械设备 自动化设备

非标自动化领先厂商，新能源、AR/VR 多点开花

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	411/411
总市值/流通(百万元)	8,084/8,084
12 个月最高/最低(元)	32.72/11.15

相关研究报告:

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司发布 2022 年中报, 实现营业收入 12.90 亿元, 同比增长 19.04%, 实现归母净利润 1.01 亿元, 同比增长 8.82%, 扣非后归母净利润 0.94 亿元, 同比增长 36.27%。其中二季度实现营收 8.43 亿元, 同比增长 34.85%, 实现归母净利润 0.74 亿元, 同比增长 20.41%。

移动终端业务同比略降, AR/VR 是新兴增长点。22H1 期间, 公司移动终端业务收入 5.70 亿元, 同比减少 7.36%, 但我们认为该业务出现小幅下滑, 主要与今年消费电子景气度较低相关, 同时鉴于公司在业内尤其整机检测优势显著, 与苹果、谷歌等众多行业巨头均建立了稳定合作关系, 该业务仍具备较宽的护城河。此外, 公司提前卡位 AR/VR 领域, 21 年已实现 AR/VR 相关设备收入 7400 万元, 未来随着苹果 MR 的推出, 有望进一步推动 AR/VR 浪潮, 公司 AR/VR 相关设备收入也有望放量增长。

新能源业务高增长, 国内叠片机第一梯队厂商。22H1 期间, 新能源业务实现收入 4.61 亿元, 同比增长 50.52%。在手订单方面, 截止中报期末, 公司新能源业务在手订单超过 20 亿元, 较为充足, 同时凭借拳头产品叠片机, 并通过收购鼎力智能(化成分容)、研发激光焊接等工艺, 已建立较为完整的中后段产品线。此外, 公司于今年 7 月再次公告中标蜂巢能源叠片机项目等合计 5 亿元, 充分表明公司处于国内叠片机第一梯队, 未来有望充分受益于锂电设备行业中高速增长以及行业内从“卷绕”到“叠片”的技术迭代。

N 类业务静待突破。除了移动终端、新能源、精密零部件与模具三大战略业务外, 公司将持续关注 IVD、光伏、AGV 等领域及产品, 我们认为虽目前 N 类业务对公司营收贡献不大, 但基于公司共性的高速自动化、精密测控等领域的技术积累, 以及下游较好的市场前景, 未来仍有望成为公司新增长极。

盈利预测与投资建议: 预计 2022 年-2024 年公司营业收入分别为 30.49 亿元、38.34 亿元、44.73 亿元, 归母净利润分别为 2.68 亿元、4.01 亿元和 5.29 亿元, 对应 PE 30/20/15 倍。

风险提示: 动力电池厂商产能扩张不及预期, AR/VR 产品销量不及预期, 行业竞争格局恶化, 业绩承诺未兑现, 疫情扰动等。

■ 盈利预测和财务指标:

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	2161.22	3048.85	3834.07	4472.55
增长率	7.29%	41.07%	25.75%	16.65%
归属母公司净利润(百万元)	35.04	267.50	401.49	528.87
增长率	-88.05%	663.38%	50.09%	31.73%
每股收益 EPS (元)	0.09	0.65	0.98	1.29
PE	282.56	30.22	20.13	15.29
PB	4.23	2.97	2.58	2.21

资料来源: wind, 太平洋证券

利润表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2161	3049	3834	4473
%同比增速	7%	41%	26%	17%
营业成本	1429	2025	2566	2976
毛利	732	1023	1268	1497
%营业收入	34%	34%	33%	33%
税金及附加	17	23	28	34
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	122	152	180	201
%营业收入	6%	5%	5%	5%
管理费用	118	128	157	179
%营业收入	5%	4%	4%	4%
研发费用	371	381	437	492
%营业收入	17%	13%	11%	11%
财务费用	-11	-9	-9	-21
%营业收入	-1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-50	-51	-52	-53
信用减值损失	-18	-13	-16	-16
其他收益	41	58	73	85
投资收益	16	23	28	33
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	3	4	3
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	109	367	513	666
%营业收入	5%	12%	13%	15%
营业外收支	-5	-2	-2	-3
利润总额	104	365	511	663
%营业收入	5%	12%	13%	15%
所得税费用	9	30	38	55
净利润	95	334	472	608
%营业收入	4%	11%	12%	14%
归属于母公司的净利润	35	267	401	529
%同比增速	-88%	663%	50%	32%
少数股东损益	60	67	71	79
EPS（元/股）	0.09	0.65	0.98	1.29

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.09	0.65	0.98	1.29
BVPS	6.01	6.64	7.61	8.90
PE	282.56	30.22	20.13	15.29
PEG	—	0.05	0.40	0.48
PB	4.23	2.97	2.58	2.21
EV/EBITDA	70.89	15.53	10.74	8.71
ROE	1%	10%	13%	14%
ROIC	2%	11%	14%	14%

资料来源：WIND，太平洋证券

资产负债表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	935	959	1558	1585
交易性金融资产	103	120	123	127
应收账款及应收票据	1012	1693	1803	2153
存货	1049	1488	1546	1986
预付账款	71	101	128	149
其他流动资产	361	571	719	825
流动资产合计	3532	4932	5877	6825
长期股权投资	6	6	6	6
投资性房地产	38	38	38	38
固定资产合计	456	544	620	638
无形资产	81	83	86	88
商誉	209	209	209	209
递延所得税资产	60	60	60	60
其他非流动资产	397	297	286	285
资产总计	4780	6169	7181	8149
短期借款	225	225	225	225
应付票据及应付账款	923	1215	1636	1835
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	75	115	143	164
应交税费	19	20	25	33
其他流动负债	750	1485	1570	1704
流动负债合计	1991	3060	3600	3960
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	5	5	5	5
其他非流动负债	67	67	67	67
负债合计	2063	3132	3672	4033
归属于母公司的所有者权益	2473	2726	3128	3656
少数股东权益	244	311	381	460
股东权益	2716	3037	3509	4117
负债及股东权益	4780	6169	7181	8149

现金流量表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	43	97	730	113
投资	-1	-17	-4	-3
资本性支出	-174	-59	-149	-110
其他	72	26	32	36
投资活动现金流净额	-103	-50	-121	-77
债权融资	123	0	0	0
股权融资	3	0	0	0
支付股利及利息	-129	-24	-10	-10
其他	-13	0	0	0
筹资活动现金流净额	-17	-24	-10	-10
现金净流量	-85	23	599	27

机械行业分析师介绍

刘国清：太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

崔文娟：太平洋证券机械行业联席首席分析师，复旦大学经济学院本硕。曾就职于安信证券研究中心，2019 年 7 月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

王希：上海交通大学硕士，曾就职于国联证券、国元证券，2021 年 10 月加盟太平洋证券，善于结合产业，自下而上挖掘投资机会。

张凤琳：太平洋证券机械行业助理分析师，华东政法大学金融硕士，2021 年 7 月加入太平洋证券。

汪成：太平洋证券机械行业助理分析师，香港中文大学经济学硕士，2022 年 6 月加入太平洋证券。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。