

诚益通 (300430)

证券研究报告

2023年09月04日

主营业务快速增长，多维研发体系提高核心竞争力

事件:

8月24日，公司发布2023年中报，2023上半年实现营业收入6.49亿元，同比增长45.24%，归母净利润7427万元，同比增长43.88%，扣非归母净利润7219万元，同比增长50.20%。2023年二季度单季实现收入4.04亿元，同比增长66.66%，归母净利润5192万元，同比增长53.18%，扣非归母净利润5025万元，同比增长64.23%。

点评:

期间费用率控制较好，研发投入保持稳定

2023H1公司毛利率37.58%，同比小幅下降2.66个百分点，期间费用率22.15%，同比下降6.44个百分点，其中销售费用率8.38%，同比下降3.05个百分点，管理费用率6.70%，同比下降2.65个百分点，研发费用率5.88%，同比下降0.78个百分点。

智能制造板块业绩稳步增长，技术升级与营销创新提高核心竞争力

2023年上半年，公司智能制造业务板块营业收入达5.12亿元，同比增长53%，归属上市公司股东净利润4217.12万元，同比增长40%。2023年上半年，公司推出首款智能检测产品“在线近红外光谱仪”，进一步丰富了其产品体系，对制药过程自动化控制闭环管理起到重要作用。此外，公司进一步强化技术营销体系，与科研院所合作推出了“DP-EPC”新模式，增强了对大项目的掌控和承揽能力，从而进一步提升了公司的核心竞争力。

康复医疗产品完善升级，产学研项目助力产品体系扩张

2023年上半年，公司康复医疗设备业务板块营业收入达1.37亿元，同比增长22%，归属上市公司股东净利润3209.91万元，同比增长50%。2023年上半年，公司持续对理疗、运动疗法产品体系进行完善和升级，公司旗下子公司龙之杰新增注册证及备案凭证7项，2项注册证及备案凭证处于申请中。同时，公司与华南理工大学等高校合作成立智能康复实验室，开展多项产学研项目合作，有望帮助公司推出新产品，丰富公司产品体系。

城市业务稳步增长，乡村事业部业务快速放量

2023H1，公司针对城市、农村事业部签署符合业务发展模式的代理商，并进行定期培训。截至2023年6月，乡村事业部业务已覆盖广东、广西、湖北、江西、四川、重庆、河北、山东、湖南、江苏10个省市。公司计划以样板项目为基础、以渠道为支持，实现产品的快速推广。

盈利预测: 我们预计公司2023-2025年营业收入分别为11.77/13.94/16.42亿元，归母净利润分别为1.69/2.22/2.88亿元，维持“买入”评级。

风险提示: 市场竞争加剧、技术研发不及预期、人才短缺的风险

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	915.24	974.45	1,177.29	1,394.27	1,642.30
增长率(%)	19.73	6.47	20.82	18.43	17.79
EBITDA(百万元)	209.30	237.93	250.24	309.39	378.61
归属母公司净利润(百万元)	102.80	124.72	168.66	222.39	287.83
增长率(%)	70.24	21.32	35.23	31.86	29.43
EPS(元/股)	0.38	0.46	0.62	0.81	1.05
市盈率(P/E)	39.30	32.40	23.96	18.17	14.04
市净率(P/B)	2.19	2.05	1.88	1.71	1.52
市销率(P/S)	4.41	4.15	3.43	2.90	2.46
EV/EBITDA	18.25	12.26	14.45	11.92	8.89

资料来源: Wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	机械设备/通用设备
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	14.79元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	273.18
流通A股股本(百万股)	256.76
A股总市值(百万元)	4,040.39
流通A股市值(百万元)	3,797.43
每股净资产(元)	7.49
资产负债率(%)	37.61
一年内最高/最低(元)	18.06/8.50

作者

杨松 分析师
SAC执业证书编号: S1110521020001
yangsong@tfzq.com

张雪 分析师
SAC执业证书编号: S1110521020004
zhangxue@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《诚益通-年报点评报告:2022年业绩符合预期，乡村事业部进展顺利》 2023-04-29
- 《诚益通-季报点评:康复业务持续向好，2022 Q3业绩超预期》 2022-10-25
- 《诚益通-年报点评报告:业绩符合预期，乡村事业部元年，开拓基层康复市场》 2022-04-25

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	256.36	197.48	252.54	105.65	428.19	营业收入	915.24	974.45	1,177.29	1,394.27	1,642.30
应收票据及应收账款	431.69	535.41	451.14	815.68	657.90	营业成本	565.71	569.41	668.15	771.79	889.43
预付账款	77.56	53.89	162.43	89.29	174.42	营业税金及附加	6.78	7.68	9.00	10.66	12.69
存货	628.94	679.27	625.85	1,020.80	872.14	销售费用	82.30	98.80	105.96	125.48	147.81
其他	82.62	97.79	109.58	171.76	144.10	管理费用	69.81	87.80	96.54	115.72	134.67
流动资产合计	1,477.16	1,563.84	1,601.54	2,203.19	2,276.75	研发费用	54.59	63.66	74.17	89.23	106.75
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	12.43	11.17	13.72	9.77	7.52
固定资产	197.78	304.14	283.54	262.93	242.33	资产/信用减值损失	(37.63)	(24.71)	(22.72)	(23.71)	(23.21)
在建工程	346.50	180.06	180.06	180.06	180.06	公允价值变动收益	0.00	1.08	0.00	0.00	0.00
无形资产	62.14	61.39	57.31	53.22	49.14	投资净收益	(1.86)	(0.77)	(1.69)	(1.44)	(1.30)
其他	758.47	988.57	1,007.91	998.96	988.14	其他	49.76	20.20	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,364.88	1,534.17	1,528.82	1,495.18	1,459.67	营业利润	113.36	140.11	185.35	246.46	318.93
资产总计	2,878.02	3,133.33	3,130.37	3,698.37	3,736.41	营业外收入	0.39	0.02	0.35	0.44	0.30
短期借款	195.39	278.71	193.00	120.00	100.00	营业外支出	1.48	0.52	0.83	0.94	0.95
应付票据及应付账款	436.73	498.67	327.70	725.94	516.88	利润总额	112.26	139.61	184.87	245.95	318.28
其他	116.12	133.20	323.22	355.62	325.80	所得税	8.57	13.79	13.48	20.34	26.99
流动负债合计	748.23	910.59	843.91	1,201.56	942.68	净利润	103.69	125.82	171.39	225.61	291.29
长期借款	116.50	129.50	102.00	88.00	95.00	少数股东损益	0.89	1.10	2.73	3.22	3.46
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	102.80	124.72	168.66	222.39	287.83
其他	17.22	15.79	13.58	14.24	15.21	每股收益(元)	0.38	0.46	0.62	0.81	1.05
非流动负债合计	133.72	145.29	115.58	102.24	110.21						
负债合计	1,013.58	1,139.60	959.49	1,303.80	1,052.89	主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	22.22	19.94	22.67	25.90	29.36	成长能力					
股本	272.91	273.18	273.18	273.18	273.18	营业收入	19.73%	6.47%	20.82%	18.43%	17.79%
资本公积	898.62	907.94	907.94	907.94	907.94	营业利润	75.43%	23.60%	32.29%	32.97%	29.40%
留存收益	687.75	806.15	974.81	1,197.20	1,485.02	归属于母公司净利润	70.24%	21.32%	35.23%	31.86%	29.43%
其他	(17.05)	(13.49)	(7.73)	(9.65)	(11.98)	获利能力					
股东权益合计	1,864.45	1,993.73	2,170.87	2,394.57	2,683.53	毛利率	38.19%	41.57%	43.25%	44.65%	45.84%
负债和股东权益总计	2,878.02	3,133.33	3,130.37	3,698.37	3,736.41	净利率	11.23%	12.80%	14.33%	15.95%	17.53%
						ROE	5.58%	6.32%	7.85%	9.39%	10.84%
						ROIC	7.60%	7.97%	10.64%	13.63%	14.81%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	资产负债率	35.22%	36.37%	30.65%	35.25%	28.18%
净利润	103.69	125.82	168.66	222.39	287.83	净负债率	4.48%	11.83%	3.18%	5.35%	-7.71%
折旧摊销	19.18	26.75	24.69	24.69	24.69	流动比率	1.72	1.61	1.90	1.83	2.42
财务费用	11.74	9.50	13.72	9.77	7.52	速动比率	1.00	0.93	1.16	0.98	1.49
投资损失	(3.00)	(1.88)	1.69	1.44	1.30	营运能力					
营运资金变动	(125.91)	(69.22)	(34.96)	(307.57)	21.54	应收账款周转率	2.35	2.02	2.39	2.20	2.23
其它	75.45	(61.38)	2.73	3.22	3.46	存货周转率	1.52	1.49	1.80	1.69	1.74
经营活动现金流	81.14	29.60	176.53	(46.05)	346.34	总资产周转率	0.34	0.32	0.38	0.41	0.44
资本支出	167.11	(38.76)	2.21	(0.66)	(0.97)	每股指标(元)					
长期投资	(13.22)	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.38	0.46	0.62	0.81	1.05
其他	(323.11)	(146.68)	(3.91)	(0.78)	(0.33)	每股经营现金流	0.30	0.11	0.65	-0.17	1.27
投资活动现金流	(169.22)	(185.44)	(1.69)	(1.44)	(1.30)	每股净资产	6.74	7.23	7.86	8.67	9.72
债权融资	120.38	82.36	(125.54)	(97.47)	(20.17)	估值比率					
股权融资	(26.19)	7.70	5.76	(1.92)	(2.33)	市盈率	39.30	32.40	23.96	18.17	14.04
其他	(6.46)	2.51	0.00	0.00	0.00	市净率	2.19	2.05	1.88	1.71	1.52
筹资活动现金流	87.73	92.58	(119.78)	(99.39)	(22.50)	EV/EBITDA	18.25	12.26	14.45	11.92	8.89
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	19.84	13.46	16.04	12.96	9.51
现金净增加额	(0.35)	(63.26)	55.06	(146.88)	322.53						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com