

康斯特 (300445.SZ)

2023 年业绩符合预期，盈利能力持续提升

2024 年 03 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

张健（联系人）

mengpengfei@kysec.cn

xiongyawei@kysec.cn

zhangjian1@kysec.cn

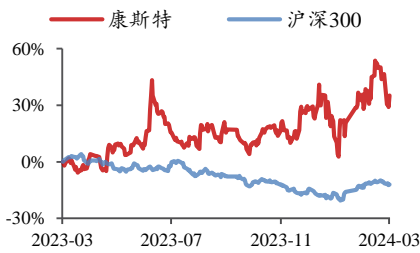
证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790522080004

证书编号：S0790123040050

日期	2024/3/28
当前股价(元)	18.41
一年最高最低(元)	21.36/12.69
总市值(亿元)	39.11
流通市值(亿元)	25.45
总股本(亿股)	2.12
流通股本(亿股)	1.38
近 3 个月换手率(%)	459.03

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023H1 业绩符合预期，高端 MEMS 压力传感器已进入逐步使用阶段——公司信息更新报告》-2023.8.31

《高精度 MEMS 压力传感器打破海外垄断，量产在即，成长可期——公司首次覆盖报告》-2023.7.15

● 业绩符合预期，收入结构优化带动毛利率向上

公司 2023 年实现营收 4.98 亿元，同比增长 20.4%；归母净利润 1.02 亿元，同比增长 35.1%；扣非归母净利润 9721 万元，同比增长 7.0%。2023Q4 实现营收 1.67 亿元，同比增长 36.0%，归母净利润 3175 万元，同比增长 158%。公司综合毛利率为 64.5%，同比增加 1.0 个百分点，主要因素系汇率波动，同时高附加值的校准测试产品收入占比提升、数字化平台收入增长。考虑海外经济形势变化，我们略微下调公司 2024-2025 年归母净利润并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 1.34/1.72/2.26 亿元（2024-2025 年前值为 1.44/2.04 亿元），EPS 为 0.63/0.81/1.07 元（2024-2025 年前值 0.68/0.96 元），当前股价对应 PE 为 28.7/22.4/17.0 倍。考虑到公司压力传感器放量在即，我们维持“买入”评级。

● 国内市场营收高速增长，国际竞争力持续增长

2023 年国内、国际市场收入分别为 2.83、2.15 亿元，同比增速分别为 21.8%、18.5%。国内市场营收高速增长，主要系为校准测试产品业务重点行业客户的订单落地、数字化平台业务的快速拓展以及国产替代需求增加。在国际市场，公司 90% 产品销往美欧日等工业发达区域，部分主打产品面价高于国际竞争对手 10%，充分体现产品技术先进性和市场竞争力。

● 高精度压力传感器量产在即，打开第二成长曲线

公司延庆扩产项目一期正式投产，目前高端压力传感器已实现综合性能指标 0.01% F.S，覆盖 (-0.1~10) MPa 多个宽量程传感器产品化，初步达成主业“补链、强链”目标。全球主流产品难以同时兼顾高精度和宽量程，公司新品具有明显技术优势。此外自制压力传感器替代进口产品可以有效降低生产成本，随着高端压力传感器逐步放量，公司业绩增长有望打开广阔空间。

● **风险提示：**传感器发展不及预期；下游拓展不及预期；SAAS 发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	414	498	640	797	992
YOY(%)	17.2	20.4	28.5	24.5	24.5
归母净利润(百万元)	75	102	134	172	226
YOY(%)	7.7	35.1	31.4	28.3	31.8
毛利率(%)	63.5	64.4	65.5	66.0	67.0
净利率(%)	18.2	20.5	20.9	21.5	22.8
ROE(%)	7.5	9.2	10.9	12.3	14.0
EPS(摊薄/元)	0.36	0.48	0.63	0.81	1.07
P/E(倍)	51.0	37.7	28.7	22.4	17.0
P/B(倍)	3.9	3.5	3.2	2.8	2.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	566	582	622	697	860
现金	228	225	306	366	449
应收票据及应收账款	97	108	0	0	0
其他应收款	2	2	4	4	5
预付账款	15	7	22	14	31
存货	126	139	191	214	276
其他流动资产	96	99	99	99	99
非流动资产	605	641	718	805	915
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	320	346	400	464	551
无形资产	203	226	239	252	264
其他非流动资产	82	69	79	89	100
资产总计	1171	1223	1340	1503	1775
流动负债	122	79	61	61	116
短期借款	0	0	0	0	53
应付票据及应付账款	36	15	0	0	0
其他流动负债	86	64	61	61	62
非流动负债	36	40	40	40	40
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	36	40	40	40	40
负债合计	158	119	101	101	155
少数股东权益	19	19	20	20	21
股本	212	212	212	212	212
资本公积	232	232	232	232	232
留存收益	548	635	751	901	1102
归属母公司股东权益	994	1085	1219	1381	1598
负债和股东权益	1171	1223	1340	1503	1775

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	100	109	211	221	220
净利润	76	101	135	173	227
折旧摊销	34	41	44	52	63
财务费用	-10	-3	4	7	3
投资损失	5	-3	-1	-1	0
营运资金变动	-13	-41	24	-18	-82
其他经营现金流	8	14	6	7	10
投资活动现金流	-210	-70	-123	-144	-178
资本支出	116	109	120	140	172
长期投资	-94	35	0	0	0
其他投资现金流	-0	4	-3	-4	-6
筹资活动现金流	-21	-19	-7	-16	-13
短期借款	0	0	0	0	53
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-21	-19	-7	-16	-66
现金净增加额	-122	21	81	60	30

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	414	498	640	797	992
营业成本	151	177	221	271	328
营业税金及附加	5	6	8	8	11
营业费用	79	92	117	143	177
管理费用	41	55	67	80	99
研发费用	59	71	90	112	138
财务费用	-10	-3	4	7	3
资产减值损失	-3	-8	0	0	0
其他收益	15	21	16	16	17
公允价值变动收益	-13	-2	-4	-5	-6
投资净收益	-5	3	1	1	-0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	80	114	144	185	243
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	78	113	143	184	242
所得税	2	12	9	11	15
净利润	76	101	135	173	227
少数股东损益	0	-1	1	1	1
归属母公司净利润	75	102	134	172	226
EBITDA	105	147	179	226	294
EPS(元)	0.36	0.48	0.63	0.81	1.07

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	17.2	20.4	28.5	24.5	24.5
营业利润(%)	5.4	42.5	26.9	28.2	31.6
归属于母公司净利润(%)	7.7	35.1	31.4	28.3	31.8
获利能力					
毛利率(%)	63.5	64.4	65.5	66.0	67.0
净利率(%)	18.2	20.5	20.9	21.5	22.8
ROE(%)	7.5	9.2	10.9	12.3	14.0
ROIC(%)	6.7	8.5	10.1	11.5	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	13.5	9.7	7.5	6.7	8.8
净负债比率(%)	-19.1	-16.9	-21.8	-23.6	-22.2
流动比率	4.6	7.4	10.2	11.4	7.4
速动比率	3.5	5.4	6.6	7.5	4.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.3	5.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.0	7.0	28.9	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.48	0.63	0.81	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.51	0.99	1.04	1.04
每股净资产(最新摊薄)	4.68	5.11	5.74	6.50	7.52
估值比率					
P/E	51.0	37.7	28.7	22.4	17.0
P/B	3.9	3.5	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	34.1	24.5	19.6	15.3	11.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn