

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

爱科科技 (688092. SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

王锐 机械行业首席分析师
执业编号: S1500523080006
邮箱: wangrui1@cindasc.com

韩冰 机械行业分析师
执业编号: S1500523100001
邮箱: hanbing1@cindasc.com

寇鸿基 机械行业研究助理
邮箱: kouhongji@cindasc.com

相关研究

爱科科技首次覆盖报告:深耕智能切割领域,成长性突出

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

业绩略超预期, 盈利能力保持稳定

2024年9月1日

事件: 公司发布 2024 年半年报, 上半年实现营业收入 2.14 亿元、归母净利润 4209 万元、扣非净利润 4126 万元, 同比分别增长 29.2%、37.3%、39.8%。Q2 实现收入 1.23 亿元、归母净利润 2581 万元、扣非净利润 2532 万元, 同比分别增长 27.1%、25.1%、25.7%。

点评:

- **二季度高基数下收入仍实现快速增长, 毛利率保持稳定。** 上半年公司实现收入 2.14 亿元, 同比增长 29.2%, 其中 Q1、Q2 收入分别为 9151 万元、1.23 亿元, 同比增速分别为 32.3%、27.1%, Q2 在去年同期高基数下仍实现快速增长。公司上半年毛利率为 44.3%, 较上年同期提升 0.96pct, 其中 Q1、Q2 毛利率分别为 44.07%、44.47%, 保持稳定。
- **汇兑损益较上年同期减少, 期间费用率整体平稳。** 公司上半年销售、管理、研发、财务费用率分别为 15.31%、4.48%、6.52%、-3.31%, 较上年同期分别-0.78、+0.02、-1.70、+2.62pct, 销售和管理费用率管控良好, 财务费用率提升主要因上年同期受美元汇率上升形成汇兑收益 667 万, 今年上半年汇兑收益减少至 121 万。公司上半年研发费用率下降主要系研发费用整体平稳, 收入快速增长摊薄费用率。上半年公司经营现金流净流入 1589 万元, 同比小幅下降 3.74%, 主要系销售商品、提供劳务收到的现金增速低于收入增速, 应收账款增长所致。
- **持续研发投入, 推出 DARWIN 激光模切机。** 截至上半年末, 公司研发人员数量达 101 人, 较 23 年末增长 12%, 占员工总人数的比例提升至 21.95%。上半年利用自身在行业工业控制领域的核心技术优势, 进一步深化了对用于数字化压痕的专用聚合物材料体系以及基于增材制造概念的立体刀模制造技术的研究, 提出了基于增材制造数字化立体压痕刀模技术的全数字制造技术的解决方案, 推出重磅新产品 DARWIN 激光模切机, 能够直接根据刀版文件进行压痕胶片的数字化制作和激光的切割, 无需再进行传统的刀版制作, 降低制作成本、缩短生产周期、提升生产效率。上半年公司新增发明专利申请 16 项, 截至 6/30 累计获得发明专利 66 项。研发创新的持续投入是公司产品不断迭代创新的支撑, 新产品未来放量有望对公司形成业绩贡献。
- **推进海外市场本土化布局, 员工持股计划绑定核心骨干, 充分激发公司活力。** 公司 3 月 24 日公告拟通过全资子公司爱科亚洲以自有资金收购 ARISTO 德国 (德国领先的智能切割设备制造商) 100% 的股权, 交易对价约为 370 万欧元。2023 年公司境外业务收入占比 49.10%, 基本依赖经销商, 收购 ARISTO 有利于公司在海外市场推动本土化布局, 此外 ARISTO 在高分子复合材料等领域的优势能够跟公司技术形成协同互补。公司于 7 月 25 日披露 2024 年员工持股计划 (草案), 拟受让公司回购的股票, 受让价格为 9.64 元/股, 规模不超过 81 万股, 占公司总股本的 0.98%。参加持股计划的总人数不超过 39 人, 其中董

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

邮编: 100031

事、监事、高级管理人员、核心技术人员共 6 人。员工持股计划的推出有助于激励和绑定核心人员，充分激发公司活力。

- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 4.98 亿、6.41 亿、8.18 亿，同比分别增长 29.8%、28.7%、27.5%；归母净利润分别为 1.01 亿、1.36 亿、1.81 亿元，同比分别增长 34.1%、34.3%、33.6%，对应 8 月 30 日收盘价的 PE 分别为 15.4X、11.5X、8.6X。公司虽当前体量较小，但智能切割设备在国内和其他发展中国家仍处于渗透初期，在发达国家替换需求稳定，公司在技术、产品、渠道等方面积淀深厚、优势显著，管理层积极进取，具有较强的成长潜力。维持对公司的“买入”评级。
- **风险因素:**行业渗透不及预期的风险、汇率波动风险、研发失败的风险

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	297	384	498	641	818
增长率 YoY %	-6.8%	29.3%	29.8%	28.7%	27.5%
归属母公司净利润 (百万元)	45	75	101	136	181
增长率 YoY%	-14.7%	65.9%	34.1%	34.3%	33.6%
毛利率%	43.7%	43.8%	43.9%	43.5%	43.1%
净资产收益率ROE%	8.5%	12.6%	15.3%	18.3%	21.3%
EPS(摊薄)(元)	0.55	0.91	1.22	1.64	2.19
市盈率 P/E(倍)	34.25	20.65	15.40	11.47	8.58
市净率 P/B(倍)	2.90	2.60	2.36	2.10	1.83

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	477	565	696	833	989
货币资金	256	276	297	354	399
应收票据	0	2	3	4	5
应收账款	60	81	108	140	182
预付账款	4	4	6	7	9
存货	103	111	138	173	216
其他	53	91	144	156	177
非流动资产	149	150	127	126	123
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	97	101	99	99	96
无形资产	13	13	13	12	12
其他	38	37	15	15	15
资产总计	625	716	822	959	1,111
流动负债	78	108	152	208	251
短期借款	0	0	10	25	20
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	30	46	61	81	103
其他	48	62	82	102	127
非流动负债	11	10	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他	11	10	11	11	11
负债合计	89	118	163	219	262
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	536	597	659	740	849
负债和股东权益	625	716	822	959	1,111

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	297	384	498	641	818
同比(%)	-6.8%	29.3%	29.8%	28.7%	27.5%
归属母公司净利润	45	75	101	136	181
同比(%)	-14.7%	65.9%	34.1%	34.3%	33.6%
毛利率(%)	43.7%	43.8%	43.9%	43.5%	43.1%
ROE%	8.5%	12.6%	15.3%	18.3%	21.3%
EPS(摊薄)(元)	0.55	0.91	1.22	1.64	2.19
P/E	34.25	20.65	15.40	11.47	8.58
P/B	2.90	2.60	2.36	2.10	1.83
EV/EBITDA	23.65	19.33	11.36	8.18	5.93

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	297	384	498	641	818
营业成本	167	216	280	363	465
营业税金及附加	2	3	4	5	7
销售费用	50	59	71	84	99
管理费用	13	16	17	19	21
研发费用	32	26	31	37	43
财务费用	-14	-11	-8	-8	-10
减值损失合	-3	-3	-4	-5	-6
投资净收益	0	2	3	3	4
其他	7	9	8	9	10
营业利润	50	83	111	150	201
营业外收支	0	0	1	0	0
利润总额	50	83	112	151	201
所得税	5	8	11	15	20
净利润	45	75	101	136	181
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	45	75	101	136	181
EBITDA	48	81	112	151	200
EPS(当年)(元)	0.77	1.29	1.22	1.64	2.19

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2022	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	34	82	81	112	144
净利润	45	75	101	136	181
折旧摊销	11	10	8	9	8
财务费用	-10	-3	0	1	1
投资损失	2	6	0	-2	-3
营运资金变动	-76	-212	-231	-229	-183
其它	3	7	15	14	23
投资活动现金流	-310	-712	-267	-413	-291
资本支出	-150	-401	-240	-370	-270
长期投资	-112	-233	0	0	0
其他	-47	-79	-28	-43	-22
筹资活动现金流	-107	915	-12	-147	-167
吸收投资	16	1,008	0	0	0
借款	-49	100	-5	0	28
支付利息或股息	-71	-95	-3	-146	-195
现金流净增加额	-222	374	-15	-144	221

研究团队简介

王锐，吉林大学学士、北京师范大学硕士，曾就职于方正证券、光大证券、国泰君安，10 年行业研究经验，其中 7 年机械行业研究经验。2023 年加入信达证券研发中心，负责机械行业研究工作。

韩冰，浙江大学经济学学士、硕士，曾就职于东方证券、中泰证券，2023 年加入信达证券研发中心，主要覆盖通用设备、纺服设备、检测、科学仪器等领域。

寇鸿基，山东大学管理学学士、南开大学经济学硕士，曾就职于光大证券，2023 年加入信达证券研发中心，主要覆盖工业气体、工程机械、油服设备及船舶制造等领域。

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。

评级说明

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15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	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。	

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。