

佳士科技 (300193.SZ)

年报业绩符合预期，高股息率凸显配置价值

2019年业绩符合预期，净利润同比增长8.9%。公司2019年实现营收9.66亿元，同比增长8.1%；归母净利润2.08亿元，同比增长8.9%。其中Q4营收/净利润分别为2.75亿元/0.36亿元，同比增长20.9%/-28.37%。毛利率较上年同期提高1.8pct至33.85%。扣非净利率为17.8%，同比提升3.1pct。

业绩持续高增长，逐步海外龙头。公司是国内焊割设备制造领域的领先企业，主要产品包括逆变焊机和焊割配件。2015~2019年归母净利润复合增速超过28%，我们认为主要原因一方面是产品在全球市场的性价比优势，另外一方面国内市场基于渠道以及产品优势，公司市占率稳步提升。2019年全年研发费用接近6000万，对标海外林肯电气，关注公司在高端焊机以及产业链上下游延伸的持续拓展。

在手现金充裕，回购股份对股东负责。公司销售产品回款情况良好，在手现金（定义为货币资金+交易性金融资产）稳步增加。截至2019年底，公司在手现金高达19.7亿元。另外，2019年全年公司累计回购股份数量占公司总股本的6.35%，在主业稳定的情况下，大额回购彰显了对股东的负责。

计划实施大比例分红，高股息率凸显配置价值。公司计划每10股派发现金股利5.00元（含税），共计派发现金股利2.37亿元，分红率为114%。此前公司曾发布《2019-2021年股东回报规划》，在满足公司正常生产经营资金需求的情况下，应当采取现金方式分配利润，每年以现金方式分配的利润不少于上一年度实现的可供分配利润的100%。以年报日收盘价8.3元计算，股息率达6%，具备中长期资金吸引力。

一季报业绩略有下滑，符合预期。公司公告一季度业绩预告，预计实现归母净利润2514~2958万元，同比下滑15%~0%。主要是受新冠病毒肺炎疫情的影响，销售有所下降。

维持“增持”评级。预计公司2020-2022年净利润分别为2.23、2.51、2.82亿元，EPS分别为0.44、0.49、0.56元/股，对应PE分别为19.4、17.2、15.3倍。维持“增持”评级。

风险提示：制造业投资增速下滑；原材料价格波动风险；汇率波动风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	893	966	1,052	1,156	1,282
增长率 yoy (%)	10.8	8.1	8.9	9.9	10.9
归母净利润(百万元)	191	208	223	251	282
增长率 yoy (%)	32.7	8.9	7.2	12.6	12.5
EPS最新摊薄(元/股)	0.38	0.41	0.44	0.49	0.56
净资产收益率(%)	8.1	9.1	9.8	10.1	10.3
P/E(倍)	22.7	20.8	19.4	17.2	15.3
P/B(倍)	1.8	1.9	1.9	1.7	1.6

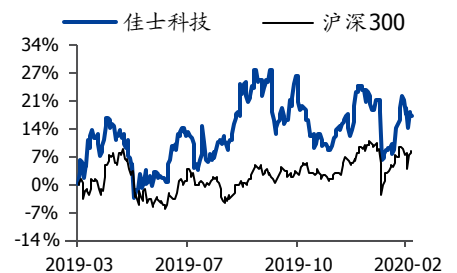
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

股票信息

行业	通用机械
前次评级	增持
最新收盘价	8.53
总市值(百万元)	4,323.87
总股本(百万股)	506.90
其中自由流通股(%)	90.36
30日日均成交量(百万股)	4.57

股价走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

研究助理 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 《佳士科技(300193.SZ)：三季报业绩符合预期，长期股东回报规划出炉》2019-10-29
- 《佳士科技(300193.SZ)：二季度业绩持续高增长，符合预期》2019-07-16
- 《佳士科技(300193.SZ)：佳士科技：一季报业绩持续高增长，符合预期》2019-04-12



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2340	2316	2240	2539	2765
现金	663	1425	1624	1747	1685
应收账款	114	141	137	168	170
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	4	7	5	8	7
存货	150	141	217	149	235
其他流动资产	1409	602	258	466	669
非流动资产	425	451	469	486	503
长期投资	14	14	14	14	14
固定投资	340	206	228	249	268
无形资产	26	19	16	13	10
其他非流动资产	45	211	210	210	211
资产总计	2765	2766	2709	3025	3268
流动负债	317	380	347	429	406
短期借款	0	3	3	3	3
应付账款	137	176	162	207	199
其他流动负债	179	201	181	219	204
非流动负债	19	23	23	23	23
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	19	23	23	23	23
负债合计	336	403	370	452	429
少数股东权益	14	22	29	37	46
股本	507	507	507	507	507
资本公积	1278	1278	1278	1278	1278
留存收益	679	787	869	921	954
归属母公司股东收益	2415	2341	2310	2536	2793
负债和股东权益	2765	2766	2709	3025	3268

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动净现金流	151	217	49	283	90
净利润	196	214	230	259	291
折旧摊销	19	20	13	14	16
财务费用	-49	-59	-64	-71	-72
投资损失	-59	-15	-20	-20	-25
营运资金变动	14	17	-105	107	-112
其他经营现金流	31	40	-5	-7	-9
投资活动净现金流	-293	820	339	-205	-198
资本支出	14	17	18	18	16
长期投资	-326	799	0	0	0
其他投资现金流	-606	1636	357	-187	-182
筹资活动净现金流	-74	-303	-190	45	47
短期借款	0	3	0	0	0
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	-74	-306	-190	45	47
现金净增加额	-194	740	199	123	-62

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	893	966	1052	1156	1282
营业成本	607	639	690	751	826
营业税金及附加	10	10	12	12	14
营业费用	54	54	59	64	69
管理费用	63	57	121	134	150
财务费用	-49	-59	-64	-71	-72
资产减值损失	-0	-2	-1	-2	-2
公允价值变动收益	0	15	5	7	9
投资净收益	59	15	20	20	25
营业利润	222	246	261	294	331
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	222	246	261	294	331
所得税	26	32	31	35	40
净利润	196	214	230	259	291
少数股东收益	5	7	7	8	9
归属母公司净利润	191	208	223	251	282
EBITDA	213	206	211	238	275
EPS (元/股)	0.38	0.41	0.44	0.49	0.56

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入 (%)	10.8	8.1	8.9	9.9	10.9
营业利润 (%)	33.9	10.8	6.2	12.7	12.5
归属母公司净利润 (%)	32.7	8.9	7.2	12.6	12.5
盈利能力					
毛利率 (%)	32.1	33.9	34.4	35.0	35.6
净利率 (%)	21.4	21.5	21.2	21.7	22.0
ROE (%)	8.1	9.1	9.8	10.1	10.3
ROIC (%)	7.0	6.9	7.5	7.7	8.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	12.1	14.6	13.6	14.9	13.1
净负债比率 (%)	-27.3	-60.2	-69.3	-67.8	-59.2
流动比率	7.4	6.1	6.5	5.9	6.8
速动比率	6.9	5.7	5.8	5.6	6.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	8.2	7.6	7.6	7.6	7.6
应付账款周转率	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1
每股指标 (元/股)					
每股收益 (最新摊薄)	0.38	0.41	0.44	0.49	0.56
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.48	3.05	0.10	0.56	0.18
每股净资产 (最新摊薄)	4.76	4.62	4.56	5.00	5.51
估值指标 (倍)					
P/E	22.7	20.8	19.4	17.2	15.3
P/B	1.79	1.85	1.87	1.71	1.55
EV/EBITDA	17.35	11.6	12.1	9.4	7.6

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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所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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com