

康力电梯(002367)

公司点评

行业公司研究—机械设
备行业—证券研究报告

业绩超预期、收入创历史新高；规模效应提升盈利能力

——康力电梯业绩快报点评

事件

公司发布2020年业绩快报，2020年实现收入42.8亿元，同比增长17%；利润总额5.8亿元，同比增长93%；归母净利润4.9亿元，同比增长93%；扣非归母净利润4.5亿元，同比增长84%。

投资要点

□ 业绩超预期，全年收入创历史新高；经营性净现金流稳步增加

2020年第四季度公司实现收入12亿元，同比增长30%，高于三季度增速27%；实现归母净利润1.2亿元，同比增长134%，高于三季度增速103%；实现扣非归母净利润1亿元，同比增长28%，四季度业绩保持较高增长。公司2020年全年实现收入42.8亿，同比增长17%，收入创历史新高；归母净利润达4.9亿元，同比增长93%，超出我们此前盈利预测。公司经营净现金流稳步增加，全年盈利能力持续提升，ROE为16%。公司订单持续增长，降本增效提升盈利能力。

□ 规模效应提升，供应链优化控制材料成本，盈利能力有望持续提升

2019年公司电梯销量近3万台，国内市占率约3%。公司通过掌握核心控制柜技术，60%核心零部件自主制造，成本优势明显。通过下游大客户持续拓展，国内整机市占率有望在2025年提升至5%以上。截至2020年上半年，公司正在执行的有效订单约70亿元，相比2019年年底增长超10%。随着订单量持续增多，企业规模效应凸显。公司强化了集中采购及供应链优化，较好的控制了全年材料成本。2019年公司净利率仅为7%，2020年大幅提升至12%，预计2025年将进一步提升。

□ 下游需求持续，未来5年国内电梯市场总规模年复合增速有望达11%

随着房地产、轨交、旧改等基础设施建设力度加大，推动国内电扶梯设备需求持续扩张，后市场也逐步进入快速发展期。2019年国内电梯市场总规模1775亿元，2021年有望达到2236亿元，预测未来5年复合增速达11%。2019年国内整机销量90万台，市场规模1350亿。下游房地产新开工及存量市场更新替代将支撑电梯行业持续稳定增长，2020-2025年电梯整体销量年均复合增速有望达9%。2021年整机销量有望超110万台，其中房地产竣工带来新增95万台，轨交新增1万台。

盈利预测与估值

2021年电梯行业景气有望持续，公司市占率及盈利能力有望进一步提升。预计公司2020-2022年分别可实现净利润4.9/5.9/6.9亿元，同比增长93%/21%/17%，对应EPS为0.61/0.74/0.86元，对应当前PE为16/14/12倍，维持“买入”评级。

风险提示

地产基建投资低于预期；钢材价格大幅上涨；电梯安全事故；行业竞争格局恶化。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	3663	4280	4882	5524
(+/-)	18%	17%	14%	13%
归属母公司净利润	252	486	588	687
(+/-)	1518%	93%	21%	17%
每股收益(元)	0.32	0.61	0.74	0.86
P/E	32	16	14	12
P/B	2.7	2.3	1.9	1.7
ROE	8.2%	14.9%	15.3%	15.4%

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥10.00

单季度业绩 元/股

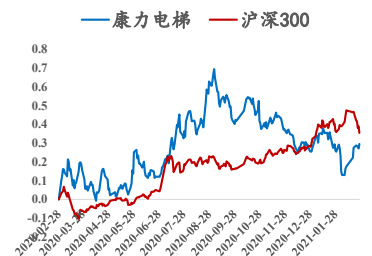
4Q/2020	0.15
3Q/2020	0.25
2Q/2020	0.20
1Q/2020	0.01

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghua jun@stocke.com.cn

分析师：潘贻立

执业证书号：S1230518080002
panyili@stocke.com.cn



相关报告

《康力电梯(002367)深度：中国自主品牌电梯龙头，规模效应有望提升盈利能力》
2020.12.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	3970	5580	6669	7765	营业收入	3663	4280	4882	5524
现金	653	1711	2753	3683	营业成本	2569	2931	3337	3764
交易性金融资产	880	293	391	522	营业税金及附加	34	26	27	27
应收账款	947	1141	1234	1398	营业费用	464	449	488	552
其它应收款	57	63	73	83	管理费用	143	158	176	193
预付账款	325	360	416	466	研发费用	150	158	181	204
存货	1081	1000	1000	1000	财务费用	4	(2)	(2)	(2)
其他	27	1011	802	613	资产减值损失	79	30	40	30
非流动资产	1825	1134	1249	1400	公允价值变动损益	31	4	4	4
金额资产类	0	67	49	39	投资净收益	2	2	2	2
长期投资	61	57	61	59	其他经营收益	48	47	47	42
固定资产	140	287	280	273	营业利润	300	582	687	802
无形资产	203	184	166	147	营业外收支	(1)	(6)	(5)	(6)
在建工程	2	1	1	1	利润总额	299	576	682	796
其他	1419	537	692	881	所得税	48	92	95	111
资产总计	5795	6714	7917	9165	净利润	251	484.01	586	685
流动负债	2714	3071	3687	4250	少数股东损益	(1)	(2)	(2)	(2)
短期借款	0	0	0	0	归属母公司净利润	252	485.56	588	687
应付款项	2434	1780	2284	2777	EBITDA	413	597	707	822
预收账款	1187	1387	1583	1791	EPS (最新摊薄)	0.32	0.61	0.74	0.86
其他	(908)	(96)	(180)	(318)	主要财务比率				
非流动负债	104	102	103	103		2019	2020E	2021E	2022E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	104	102	103	103	营业收入	18.48%	16.84%	14.06%	13.16%
负债合计	2818	3173	3790	4353	营业利润	1746.91%	93.66%	18.10%	16.73%
少数股东权益	30	28	26	24	归属母公司净利润	1518.28%	92.98%	21.16%	16.78%
归属母公司股东权益	2947	3513	4101	4788	获利能力				
负债和股东权益	5795	6714	7917	9165	毛利率	29.87%	31.53%	31.63%	31.86%
					净利率	6.85%	11.31%	12.01%	12.40%
					ROE	8.17%	14.90%	15.34%	15.37%
					ROIC	8.23%	13.69%	14.23%	14.24%
					偿债能力				
					资产负债率	48.63%	47.26%	47.87%	47.50%
					净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	1.46	1.82	1.81	1.83
					速动比率	1.06	1.49	1.54	1.59
					营运能力				
					总资产周转率	0.65	0.68	0.67	0.65
					应收帐款周转率	4.36	4.43	4.33	4.34
					应付帐款周转率	1.90	1.78	2.19	1.93
					每股指标(元)				
					每股收益	0.32	0.61	0.74	0.86
					每股经营现金	0.53	0.86	1.36	1.32
					每股净资产	3.70	4.40	5.14	6.00
					估值比率				
					P/E	31.70	16.43	13.56	11.61
					P/B	2.71	2.27	1.94	1.67
					EV/EBITDA	11.72	10.05	6.87	4.62

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>