

证券研究报告 / 公司点评报告

稳健经营

增持

上次评级: 增持

公司发布 2019 年报和 2020 年第一季度报告。2019 年公司实现营业收入 7.40 亿元, 比上年同期增长 4.38%; 归属于上市公司股东的净利润 1.83 亿元, 比上年同期增长 30.02%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.33 亿元, 较上年同期增 29.37%。2020 年第一季度实现营业收入 1.23 亿元, 同比下降-18.20%, 归母净利润 0.29 亿元, 同比增长 5.49%。

压力传感器国内头部企业, 市占率领先。2016 年全球应变式传感器年销量约 2000 万只, 市场约 60 亿元; 2017 年国内应变式传感器销量约 570 万只, 市场约 14 亿元。称重仪表市场约 6 亿元。公司为市场头部企业, 2016~2018 年公司应变式传感器销售额国内第一, 称重仪表国内市场占有率前三, 称重系统集成销售额国内前四。2018 年底, 公司应变式传感器产能 210 万台、仪表产能 21.6 万台。

转型工业物联网, 积极开拓行业应用。公司 2016 年正式启动物联网战略转型升级, 一是物联网基础上传感器领域扩展, 二是垂直产业细分市场下工业物联网延伸。目前重点的发展方向包括不停车超载限载检测系统、干粉砂浆第三方系统及信息化平台、智能物流设备、环保物联网等垂直行业。2018 年, 公司公路不停车超限超载检测系统主要应用于公路治理超载(国、省、县道等), 已经形成收入约 1200 万元。在 ETC 建设和国内几起超限事件催化下, 公司不停车超限超载检测系统迎来市场机遇。公司是中国最大的干粉砂浆信息化平台企业, 行业仍处于开拓阶段, 公司作为先行者, 开拓一片新蓝海。

盈利预测: 预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 9.21、11.73、14.03 亿元; 归母净利润分别为 2.49、3.02、3.53 亿元; EPS 分别为 2.08、2.53、2.95 元。对应当前收盘价的 PE 分别为 19.48、16.04、13.73 倍, 给予增持评级。

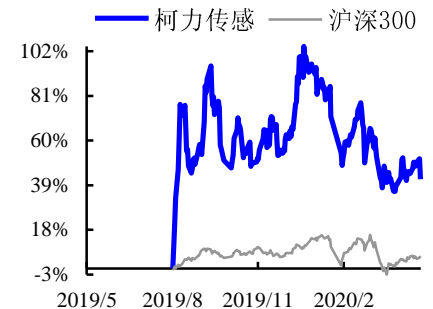
风险提示: 系统性风险, 行业应用拓展不及预期。

股票数据

2020/4/28

6 个月目标价 (元)	46
收盘价 (元)	40.55
12 个月股价区间 (元)	28.56 ~ 61.48
总市值 (百万元)	4,842
总股本 (百万股)	119
A 股 (百万股)	119
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	-17%	0%
相对收益	-4%	-13%	1%

相关报告

《柯力传感(603662): 立足传感器、转型工业物联网》-20191209

《东北机械周观点: 工程机械行业需求旺盛, 各品类相继涨价, 继续全面看多》-20200413

《东北机械周观点: 复工进程加速, 市场比预期更好, 全面看多工程机械》-20200330

《东北机械周观点: 复工加速, 工程机械无须悲观, 基建龙头渐起势》-20200323

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	709	740	921	1,173	1,403
(+/-)%	12.97%	4.38%	24.34%	27.38%	19.60%
归属母公司净利润	141	183	249	302	353
(+/-)%	29.67%	30.02%	35.78%	21.40%	16.83%
每股收益 (元)	1.18	1.53	2.08	2.53	2.95
市盈率	0.00	35.86	19.48	16.04	13.73
市净率	0.00	3.75	2.42	2.10	1.82
净资产收益率 (%)	13.71%	10.45%	12.43%	13.11%	13.28%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	90	119	119	119	119

证券分析师: 孙树明

执业证书编号: S0550518010001

010-58034574 sunsm@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	995	1,101	1,252	1,464	净利润	183	249	302	353
交易性金融资产	11	11	11	11	资产减值准备	7	9	14	12
应收款项	129	229	292	349	折旧及摊销	39	42	49	56
存货	199	234	293	348	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	41	49	57	65	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	1,374	1,624	1,905	2,238	投资损失	-18	-18	-18	-18
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-37	-84	-54	-49
长期投资净额	26	26	26	26	其他	-1	-35	-35	-35
固定资产	329	340	394	442	经营活动净现金流量	173	163	258	319
无形资产	95	102	108	114	投资活动净现金流量	-37	-57	-107	-107
商誉	20	20	20	20	融资活动净现金流量	542	0	0	0
非流动资产合计	571	639	749	853	企业自由现金流	-3	211	189	240
资产总计	2,092	2,408	2,801	3,237					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	220	272	341	405	每股指标				
预收款项	22	27	35	42	每股收益 (元)	1.53	2.08	2.53	2.95
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	14.67	16.75	19.28	22.23
流动负债合计	314	382	472	556	每股经营性现金流量 (元)	1.44	1.36	2.16	2.67
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	23	23	23	23	营业收入增长率	4.38%	24.34%	27.38%	19.60%
长期负债合计	23	23	23	23	净利润增长率	30.02%	35.78%	21.40%	16.83%
负债合计	337	405	495	580	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,752	2,000	2,302	2,655	毛利率	43.10%	42.14%	43.07%	43.40%
少数股东权益	3	3	3	3	净利率	24.73%	27.00%	25.73%	25.14%
负债和股东权益总计	2,092	2,409	2,801	3,237	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	90.86	90.86	90.86	90.86
					存货周转率 (次)	160.14	160.14	160.14	160.14
					偿债能力指标				
					资产负债率	17.32%	17.91%	18.66%	18.75%
					流动比率	4.38	4.25	4.04	4.02
					速动比率	3.69	3.58	3.36	3.34
					费用率指标				
					销售费用率	7.60%	7.50%	7.50%	7.50%
					管理费用率	8.46%	8.00%	8.00%	8.00%
					财务费用率	-0.85%	-1.14%	-1.00%	-0.97%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	35.86	19.48	16.04	13.73
					P/B (倍)	3.75	2.42	2.10	1.82
					P/S (倍)	6.54	5.26	4.13	3.45
					净资产收益率	10.45%	12.43%	13.11%	13.28%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	740	921	1,173	1,403
营业成本	421	533	668	794
营业税金及附加	10	11	14	17
资产减值损失	9	9	14	12
销售费用	56	69	88	105
管理费用	63	74	94	112
财务费用	-6	-10	-12	-14
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	18	18	18	18
营业利润	195	243	302	359
营业外收支净额	19	35	35	35
利润总额	214	278	337	394
所得税	31	29	35	41
净利润	183	249	302	353
归属于母公司净利润	183	249	302	353
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

分析师简介:

孙树明：清华大学电气工程硕士，哈尔滨工业大学电气工程及其自动化本科，现任东北证券通信组分析师。曾任国家电网公司中国电力科学研究院研发工程师。两年电力行业工作经验，两年电力设备新能源行业研究经验，两年通信行业研究经验，2015年以来具有5年证券研究从业经历，当前重点关注5G、数据中心、物联网、北斗及专网通信等细分领域，2016年团队获得电气设备行业水晶球第2名。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn