

康斯特 (300445): 国内外需求持续回暖, 公司步入复苏周期

2020年10月29日

强烈推荐/维持

康斯特

公司报告

事件: 公司发布 2020 年第三季度报告, 公司前三季度实现营业收入 1.88 亿元, 同比下滑 2.59%, 实现归母净利润 4359.06 万元, 同比下滑 18.59%。公司第三季度单季度实现营业收入 8109.18 万元, 同比增长 18.87%, 实现归母净利润 2208.53 万元, 同比增长 24.12%。

三季度业绩显著复苏, 国内外需求持续复苏。公司第三季度加大市场扩展力度, 实现压力检测产品整体平稳增长, 温度检测产品增量增长。前三季度, 公司国内市场订单增速超过 6%。公司前三季度国际市场订单同比增长 1.3%, 其中第三季度订单同比增长 15%。公司大力拓展美国地区业务并提升检测服务能力, 在疫情及贸易争端的背景下, 美国地区前三季度实现 10% 的订单增长。公司第三季度毛利率达到 74.18%, 净利率达到 27.64%, 今年以来盈利能力持续复苏, 也显示在国内疫情得到充分控制, 海外需求回暖形势下, 公司业绩步入复苏轨道。

公司产品高端客户优质, 进口替代空间巨大。全球压力检测、温度校准市场具有碎片化的特点, 且与产业发展水平和经济规模有较大相关性。公司主要竞争者为 Fluke、Druck、WIKA 等欧美企业, 2018 年中国压力检测仪表进口规模为 82.13 亿元, 公司 2018 年国内销售额仅为 1.48 亿元, 高端产品进口替代空间巨大。公司客户定位高端, 国内客户包括三大石油公司、五大发电集团、钢铁公司、省市计量院所、汽车公司、各铁路集团、医疗机构、研究机构、食品饮料企业等, 海外客户包括宝马、奔驰等汽车企业, 辉瑞制药、庞巴迪、空客、壳牌、可口可乐等多个领域头部企业。

定增扩产及 MEMS 项目布局长期成长。公司在报告期推进定增扩产项目, 将新增压力温度检测仪表 3 万台/年, 将极大缓解公司产能瓶颈问题。同时公司推进 MEMS 传感器垂直产业智能制造项目建设, 达产目标为年产 30 万只压力传感器芯体。预计达产后年度销售收入约 8.19 亿元, 净利润 2.05 亿元。

公司盈利预测及投资评级: 我们预计公司 2020 年-2022 年营业收入分别为 3.19 亿元、3.77 亿元、5.19 亿元; 归母净利润分别为 0.89 亿元、1.06 亿元和 1.50 亿元; EPS 分别为 0.41 元、0.48 元和 0.69 元, 对应 PE 分别为 44X、37X 和 26X, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 1、扩产及 MEMS 项目建设不及预期; 2、下游需求不及预期。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	240.50	286.41	319.27	377.31	518.61
增长率 (%)	18.53%	19.09%	11.48%	18.18%	37.45%
归母净利润 (百万)	74.01	76.97	89.47	105.85	149.88
增长率 (%)	39.61%	4.00%	16.23%	18.31%	41.59%
净资产收益率 (%)	13.85%	13.40%	12.64%	13.52%	16.92%

公司简介:

公司专注于为全球用户提供压力、温度及过程仪表的校准及检测技术专业解决方案, 产品广泛应用于电力、石油、化工、计量、冶金、机械、制造等行业。

交易数据

52 周股价区间 (元)	18.13-14.26
总市值 (亿元)	39.23
流通市值 (亿元)	21.16
总股本/流通 A 股 (万股)	21638/11672
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	1.99

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 樊艳阳

010-66554089

fanyanyang1990@126.com

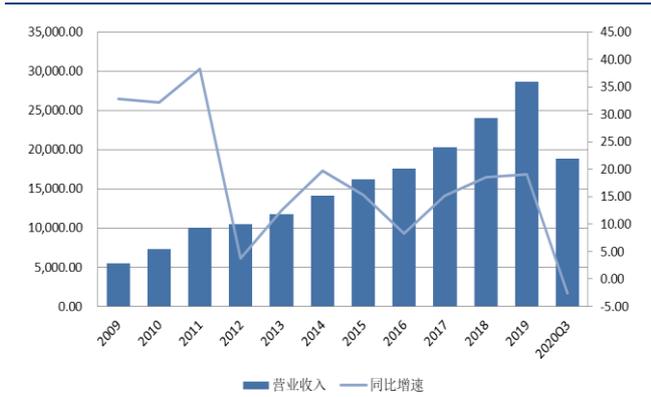
执业证书编号:

S1480518060001

每股收益(元)	0.45	0.48	0.41	0.48	0.69
PE	40.47	37.65	44.19	37.42	26.35
PB	5.56	5.04	5.59	5.06	4.46

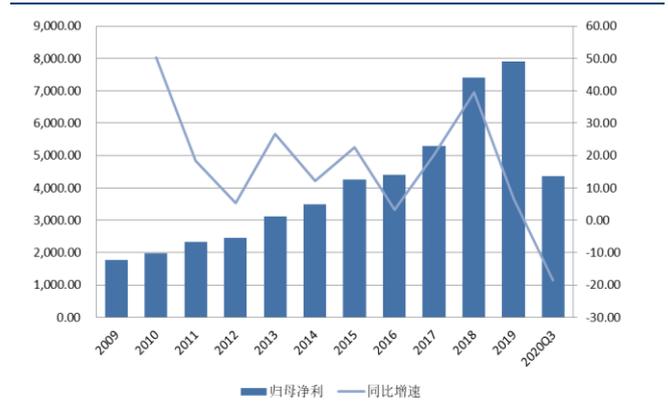
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 3: 公司营业收入总体稳定增长 (万元, %)



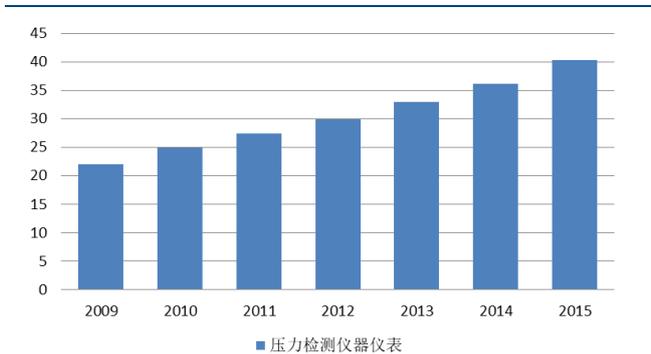
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 4: 公司归母净利润增长稳健 (万元, %)



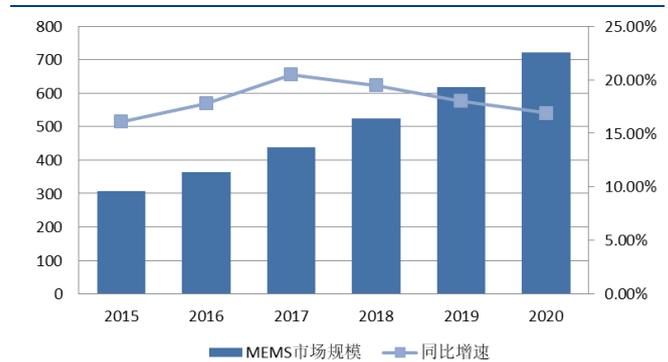
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 3: 国内压力检测仪表市场空间 (亿元)



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 4: MEMS 市场规模及增速 (亿元, %)



资料来源：赛迪顾问, 东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表					利润表						
单位: 百万元					单位: 百万元						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	360	374	455	482	650	营业收入	240	286	319	377	519
货币资金	216	176	301	302	406	营业成本	67	87	94	111	153
应收账款	50	60	70	83	114	营业税金及附加	4	4	5	6	9
其他应收款	1	1	1	1	2	营业费用	57	66	70	79	109
预付款项	11	9	9	9	9	管理费用	29	29	38	49	62
存货	43	47	60	71	98	财务费用	-11	-4	1	1	1
其他流动资产	30	2	2	2	2	资产减值损失	1.58	-0.36	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	233	277	310	334	356	公允价值变动收益	0.15	4.58	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	1.38	2.71	0.00	0.00	0.00
固定资产	100.18	103.90	124.40	136.79	148.82	营业利润	83	88	110	130	184
无形资产	78	87	154	145	137	营业外收入	0.21	0.01	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	15	19	0	0	0	营业外支出	0.38	0.63	0.30	0.40	0.50
资产总计	593	651	774	825	1015	利润总额	83	87	110	130	184
流动负债合计	49	56	74	50	135	所得税	9	10	20	24	34
短期借款	4	5	26	0	0	净利润	74	77	89	106	150
应付账款	10	13	15	18	25	少数股东损益	0	-2	1	1	1
预收款项	10	6	6	6	84	归属母公司净利润	74	79	89	105	149
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	159	180	134	158	214
非流动负债合计	10	8	0	0	0	EPS (元)	0.45	0.48	0.41	0.48	0.69
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	59	64	74	50	135	成长能力					
少数股东权益	0	-2	-1	0	1	营业收入增长	18.53%	19.09%	11.48%	18.18%	37.45%
实收资本 (或股本)	164	164	216	216	216	营业利润增长	32.62%	5.46%	25.08%	18.35%	41.54%
资本公积	46	46	46	46	46	归属于母公司净利	12.44%	18.12%	12.44%	18.12%	41.99%
未分配利润	287	335	358	386	424	获利能力					
归属母公司股东权益	534	589	702	775	880	毛利率 (%)	72.04%	69.58%	70.49%	70.49%	70.45%
负债和所有者权益	593	651	774	825	1015	净利率 (%)	30.77%	26.87%	28.02%	28.05%	28.90%
现金流量表					单位: 百万元						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	总资产净利润 (%)	14.27%	12.48%	12.12%	11.60%	12.84%
经营活动现金流	60	68	87	110	200	ROE (%)	13.85%	13.40%	12.64%	13.52%	16.92%
净利润	74	77	89	106	150	偿债能力					
折旧摊销	86.90	96.28	0.00	26.29	28.18	资产负债率 (%)	10%	10%	10%	6%	13%
财务费用	-11	-4	1	1	1	流动比率	7.35	6.72	6.18	9.61	4.82
应付账款的变化	0	0	-10	-13	-31	速动比率	6.48	5.87	5.36	8.19	4.09
预收账款的变化	0	0	0	0	78	营运能力					
投资活动现金流	-131	-86	72	-50	-50	总资产周转率	0.42	0.46	0.45	0.47	0.56
公允价值变动收益	0	5	0	0	0	应收账款周转率	5	5	5	5	5
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	应付账款周转率	24.13	25.12	22.57	22.33	23.85
投资收益	1	3	0	0	0	每股指标 (元)					
筹资活动现金流	-33	-24	20	-59	-46	每股收益 (最新摊)	0.45	0.48	0.41	0.48	0.69
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净现金流 (最新)	-0.63	-0.26	0.83	0.01	0.48
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊)	3.26	3.60	3.24	3.58	4.07
普通股增加	-2	0	52	0	0	估值比率					
资本公积增加	-18	0	0	0	0	P/E	40.47	37.65	44.19	37.42	26.35
现金净增加额	-104	-42	179	1	105	P/B	5.56	5.04	5.59	5.06	4.46
						EV/EBITDA	17.31	15.56	27.28	22.98	16.46

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士, 3 年财经媒体上市公司从业经验, 主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业, 2016 年加入民生证券, 2017 年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。