

上半年业绩承压，增长逻辑不变

——建科机械中报点评

事件：

公司发布 2020 年中报。报告期内，公司实现营业收入 210.16 百万元，同比下降 7.16%；实现归母净利润 40.59 百万元，同比下降 14.00%。

简评：

疫情导致产品确认收入延后，公司上半年业绩承压

上半年，公司营业收入和归母净利润分别同比下降 7.16% 和 14.00%。主要因为：1) 公司的钢筋数控加工装备定制属性较强，通常需要较长时间来完成现场调试验收。而上半年受到疫情影响，国内一些企业复工延迟，造成了公司收入确认的整体延后。2) 二季度以后国外疫情蔓延，对公司业务开展造成影响。在盈利能力方面，公司上半年毛利率为 47.32%，同比下降 2.29pct，净利率为 19.32%，同比小幅下降 1.54pct。盈利能指标的下降主要由于相对低毛利的简单数控钢筋加工设备的收入占比提升。这些简单数控钢筋加工设备的标准化和通用性更强，确认周期相对较短。展望下半年，在国内完全复工以及上半年收入递延的背景下，公司业绩有望重新恢复高速增长。

费用管控能力持续增强，研发投入加大

上半年，公司期间费用率为 20.89%，同比下降 2.21pct。其中，销售、管理、财务费用率分别为 8.46%、7.29%、0.129%，分别同比下降 1.58%、0.35%、1.31%。说明公司费用管控能力持续提升。而公司上半年研发费用率为 5.0%，同比上升 1.03pct，彰显公司注重研发、以产品为本的企业氛围。在新品研制方面，公司上半年成功研制出新型数控全自动钢筋桁架焊接生产线，该设备多项技术取得了行业内新的突破，在生产桁架最大高度方面有新的提升，将助力于装配式建筑、地下综合管廊建设等施工效率和品质进一步提升，也将进一步提升公司的产品竞争力。

机械替代人力进行钢筋加工是大势所趋，公司增长逻辑顺畅

在行业层面，目前我国 90% 左右的钢筋都是以现场人工和半自动设备加工为主，对劳动力依赖度高，加工效率低下。在我国劳动红利消失的背景下，我国钢筋加工模式将从现场加工转型到自动化钢筋集中加工配送。对标发达地区，欧洲、日本目前自动化钢筋加工配送的渗透率都已达到 80% 左右，而我国仅为 10% 左右，我国钢筋技工配送市场发展空间巨大。按照 100 万元数控钢筋加工装备年加工 1 万吨钢筋计算，若使用数控钢筋加工装备加工钢筋的比例提升至 80%，数控钢筋加工装备将达到 240 亿元的市场规模。此外，我国正在大力推行装配式建筑，将加快钢筋集中加

建科机械 (300823)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

发布日期：2020 年 08 月 27 日

当前股价：39.74 元

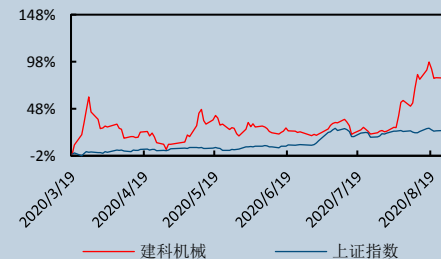
目标价格 12 个月：62.33 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
37.94/33.78	30.64/13.67	141.35/125.07	
12 月最高/最低价 (元)			47.58/19.9
总股本 (万股)			9,355.91
流通 A 股 (万股)			2,340.0
总市值 (亿元)			37.18
流通市值 (亿元)			9.3
近 3 月日均成交量 (万)			320.34
主要股东			
陈振东			38.72%

股价表现



相关研究报告

20.08.13 【中信建投高端制造】建科机械 (300823):钢筋加工装备龙头,受益装配式建筑发展——新股研究系列

工配送在建筑领域的渗透，推动数控钢筋加工装备行业迎来快速增长。在公司层面，公司是国内数控钢筋加工装备的绝对龙头，相对于其他竞争对手优势明显。目前公司在整体钢筋数控加工装备市占率超过 80%，在应用于装配式建筑的钢筋数控加工装备的市占率超过 90%。公司将率先享受行业的增长红利。

投资建议

预计公司 2020-2022 年收入分别为 5.49、7.33、9.96 亿元，同比分别增长 15.5%、33.5%、36.0%；2020-2022 年归母净利润分别为 1.04、1.46、2.01 亿元，同比分别增长 23.8%、39.9%、38.0%，对应 8 月 26 日市值的 PE 分别为 35.7、25.5、18.5 倍，按照 2021 年 40 倍 PE 给予公司 62.33 元目标价，维持“买入”评级。

风险因素

行业竞争加剧的风险；国内疫情反复的风险

重要财务指标

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	452.7	475.1	548.7	732.6	996.3
增长率(%)	15.4	5.0	15.5	33.5	36.0
净利润(百万元)	79.5	84.2	104.2	145.8	201.2
增长率(%)	28.5	5.8	23.8	39.9	38.0
毛利率(%)	50.2	48.1	48.6	49.5	49.3
净利率(%)	17.6	17.7	19.0	19.9	20.2
ROE(%)	18.3	16.5	17.2	19.8	21.9
EPS(摊薄/元)	1.1	1.2	1.1	1.56	2.2
P/E(倍)	35.1	33.1	35.7	25.5	18.5
P/B(倍)	6.3	5.4	6.1	5.0	4.0

分析师介绍

吕娟：复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:杨洁
邮箱:lixingxing@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱:chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk