

康斯特 (300445): 新产品新工艺持续推进, 下游市占率稳步提升

2019年07月15日

强烈推荐/维持

康斯特 公司报告

报告摘要:

事件: 公司发布 2019 年上半年业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润 3322.53 万元-3900.36 万元, 预计同比增长 15%-35%。

新产品新工艺有效助推公司业绩。 公司上半年自研工艺设备 ConST8000 温场全自动标定系统正式投入使用, 进一步提升了 ConST660 系列产品的交付能力。上半年公司加大了新产品的市场开拓力度, 继续加码轨交及检测校准等行业, 国内电力、石化等行业需求平稳增长。国际市场方面, 在美国子公司组装产线正式运营及外延检测服务的推动下, 公司欧美市场继续保持稳定增长。

校准、测试、传感器生态体系加速推进。 公司目前推进非公开发行, 投入压力温度检测仪表扩产项目, 达产后将新增压力温度检测仪表 3 万台/年, 极大缓解公司产能瓶颈问题。公司以自有资金投入 MEMS 传感器项目建设, 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 ConST9001 压力仪表等级分选测试系统进入最后测试阶段, 将为扩产项目及 MEMS 传感器项目提供有力支撑。

公司对应市场空间提升至百亿级, 成长空间巨大。 目前国内数字压力检测仪器仪表市场容量达到 40.29 亿元, 温度校准仪器仪表市场容量将达到 9.66 亿元。压力传感器领域是 MEMS 下游应用最广的产品, 预估对应市场空间达到 137 亿元。国内高精度压力传感器研发和生产较为薄弱, 精度 0.02%F.S 以上的压力传感器仅 GE Sensing、日本横河等国外少数公司具备生产能力且性能稳定, 具备较大进口替代空间。

公司盈利预测及投资评级: 我们预计公司 2019 年-2021 年营业收入分别为 3.11 亿元、3.86 亿元、5.33 亿元; 归母净利润分别为 0.93 亿元、1.16 亿元和 1.65 亿元; EPS 分别为 0.57 元、0.70 元和 1.00 元, 对应 PE 分别为 22.93X、18.45X 和 12.94X, 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	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	202.89	240.50	310.92	386.31	533.90
增长率(%)	15.21%	18.53%	29.28%	24.25%	38.20%
归母净利润(百万)	53.01	74.01	93.49	116.33	165.49
增长率(%)	20.27%	39.61%	26.33%	24.43%	42.26%
净资产收益率(%)	11.30%	13.85%	15.52%	16.99%	20.72%
每股收益(元)	0.32	0.45	0.57	0.70	1.00
PE	40.55	28.97	22.93	18.45	12.94
PB	4.58	3.98	3.56	3.13	2.68

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

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。

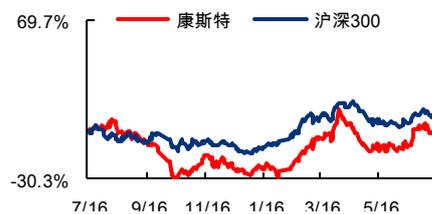
未来 3-6 个月重大事项提示:

公司拟通过非公开发行股票募集资金不超过 34,935.64 万元, 投入压力温度检测仪表智能制造项目和智能校准产品研发中心项目。并拟以 2.1 亿元投入 MEMS 传感器垂直产业智能制造项目。

交易数据

52 周股价区间(元)	12.98-13.34
总市值(亿元)	21.28
流通市值(亿元)	11.43
总股本/流通 A 股(万股)	16392/8805
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	1.26

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

分析师: 龙海敏

021-25102913

longhm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519060001

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						
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	411	360	400	439	598	营业收入	203	240	311	386	534
货币资金	315	216	225	232	327	营业成本	55	67	84	104	144
应收账款	45	50	68	85	117	营业税金及附加	4	4	5	7	9
其他应收款	1	1	1	2	2	营业费用	50	57	68	81	112
预付款项	7	11	11	11	11	管理费用	39	29	37	50	64
存货	36	43	54	67	92	财务费用	2	-11	1	1	1
其他流动资产	0	30	30	30	30	资产减值损失	0.96	1.58	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	134	233	292	317	340	公允价值变动收益	0.00	0.15	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	1.38	0.00	0.00	0.00
固定资产	99.31	100.18	121.03	133.78	146.16	营业利润	63	83	115	143	204
无形资产	5	78	146	138	131	营业外收入	2.61	0.21	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	2	15	0	0	0	营业外支出	1.06	0.38	0.30	0.40	0.50
资产总计	545	593	692	756	938	利润总额	64	83	115	143	203
流动负债合计	66	49	87	70	135	所得税	11	9	21	26	38
短期借款	0	4	42	21	0	净利润	53	74	93	116	165
应付账款	10	10	14	17	24	少数股东损益	0	0	1	1	1
预收款项	6	10	10	10	90	归属母公司净利润	53	74	93	115	164
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	78	159	137	169	232
非流动负债合计	10	10	6	6	6	EPS (元)	0.32	0.45	0.57	0.70	1.00
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	76	59	87	70	135	成长能力					
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	15.21%	18.53%	29.28%	24.25%	38.20%
实收资本 (或股本)	166	164	164	164	164	营业利润增长	50.14%	32.62%	37.83%	24.45%	42.21%
资本公积	64	46	46	46	46	归属于母公司净利	25.38%	24.29%	25.38%	24.29%	42.63%
未分配利润	232	287	311	341	383	获利能力					
归属母公司股东权益	469	534	598	679	794	毛利率 (%)	73.03%	72.04%	73.01%	73.01%	73.01%
负债和所有者权益	545	593	692	756	938	净利率 (%)	26.13%	30.77%	30.07%	30.11%	31.00%
现金流量表					单位: 百万元						
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	总资产净利润 (%)	14.27%	9.72%	12.48%	13.42%	15.26%
经营活动现金流	75	60	86	113	216	ROE (%)	11.30%	13.85%	15.52%	16.99%	20.72%
净利润	53	74	93	116	165	偿债能力					
折旧摊销	12.96	86.90	89	125.07	126.96	资产负债率 (%)	14%	10%	13%	9%	15%
财务费用	2	-11	1	1	1	流动比率	6.21	7.35	4.59	6.31	4.42
应付账款的变化	0	0	-18	-17	-32	速动比率	5.66	6.48	3.97	5.35	3.73
预收账款的变化	0	0	0	0	80	营运能力					
投资活动现金流	-20	-131	-4	-50	-50	总资产周转率	0.40	0.42	0.49	0.54	0.63
公允价值变动收益	0	0	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	24.62	24.13	26.14	24.98	26.16
投资收益	0	1	0	0	0	每股指标 (元)					
筹资活动现金流	-8	-33	-17	-56	-71	每股收益 (最新摊)	0.32	0.45	0.57	0.70	1.00
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净现金流 (最新)	0.29	-0.63	0.39	0.04	0.58
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊)	2.83	3.26	3.65	4.14	4.84
普通股增加	0	-2	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	5	-18	0	0	0	P/E	40.55	28.97	22.93	18.45	12.94
现金净增加额	47	-104	64	7	95	P/B	4.58	3.98	3.56	3.13	2.68
						EV/EBITDA	23.66	12.01	14.14	11.33	7.78

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。

龙海敏

机械行业研究员, 华中科技大学材料成型及控制工程学士, 清华大学机械工程硕士, 5 年项目运营及企业管理经验, 2017 年加入东兴证券研究所, 从事机械行业研究。

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。

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。