

盈趣科技 (002925)

轻工制造

发布时间: 2020-08-30

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩符合预期, 多品类协同发展打开成长空间

事件: 公司发布半年报, 2020H1 实现营收 17.05 亿元, 同比增加 4.64%; 实现归母净利润 3.87 亿元, 同比减少 7.19%; 扣非后同比减少 9.64% 至 3.42 亿元。Q2 营收同比增加 3.16% 至 9.66 亿元, 归母净利润同比减少 16.68% 至 2.20 亿元, 扣非后同比减少 24.72% 至 1.84 亿元。

点评:

疫情对 Q2 业绩有所影响, 规模扩张带来短期费用提升。 ①收入端: 尽管全球疫情抑制销量, 公司稳步推进研发、生产、营销端的国际化进程, 使得 H1 营收整体实现小幅上涨。分业务看, 2020H1 创新消费电子/智能控制部件/汽车电子产品/技术研发服务/其他业务分别实现营收 10.00/ 3.38/ 0.67/ 0.47/1.05 亿元, 分别同比变动 -6.88%/ -6.25%/+44.14%/-2.32%/+5.30%, 新增健康环境产品实现营收 1.47 亿元, 有力贡献增量业绩。②盈利端: 2020H1 毛利率为 37.83%, 同比减少 0.39pct, 主要受产品结构变动影响。2020H1 期间费用率同比增加 1.14pct 至 11.37%, 销售/管理/财务/研发费用率分别同比变动 +0.22/+1.12 /-0.05/-0.16pct, 其中管理费用率增加主要是因为厦门海沧盈趣科技创新产业园、马来西亚和匈牙利生产基地投入使用及扩产导致折旧、职工薪酬大幅增加。

业务扩张打开成长空间, 国际化建设降低贸易摩擦风险。 公司不断开拓新市场、新客户及研发新产品, 积极构建 UDM 智能制造深度绑定核心客户资源, OBM 自有品牌业务打开成长空间。同时, 为了有效应对中美经贸摩擦, 公司加大了马来西亚及匈牙利子公司的建设规模, 并加快了东南亚及欧洲智能制造基地的建设进度, 新基地将打破产能瓶颈, 促进业绩增长。

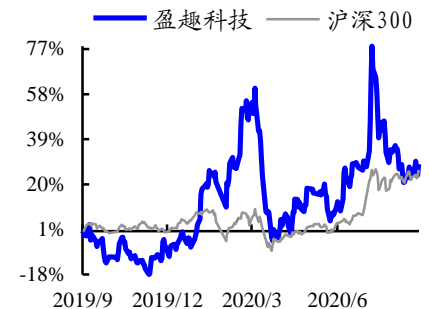
盈利预测: 考虑估值切换上调目标价, 预计 2020-2022 年 EPS 分别为 2.35、2.80、3.24 元, 对应 PE 分别为 24.39X、20.50X、17.66X, 维持买入评级。

风险提示: 中美贸易摩擦, 订单不及预期, 疫情反复。

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,779	3,854	4,401	5,410	6,473
(+/-)%	-14.95%	38.71%	14.19%	22.92%	19.64%
归属母公司净利润	814	973	1,076	1,281	1,486
(+/-)%	-17.30%	19.60%	10.60%	19.02%	16.04%
每股收益 (元)	1.78	2.12	2.35	2.80	3.24
市盈率	24.71	26.98	24.39	20.50	17.66
市净率	5.40	6.33	5.02	4.03	3.28
净资产收益率 (%)	21.87%	23.45%	20.59%	19.68%	18.59%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	459	458	458	458	458

股票数据	2020/8/28
6个月目标价 (元)	77.35
收盘价 (元)	57.31
12个月股价区间 (元)	36.27 ~ 81.00
总市值 (百万元)	26,253
总股本 (百万股)	458
A股 (百万股)	458
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	19%	30%
相对收益	-9%	-7%	2%

相关报告

《盈趣科技 (002925): 四季度环比加速, 雕刻机增长靓丽》

20200331

《盈趣科技 (002925): 业绩增长超预期, 四季度环比加速》

20200302

《盈趣科技 (002925): 收入增长符合预期, 电子烟业务有望回暖》

20191025

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001
021-20363260 Tangkai@nesc.cn

证券分析师: 钟天皓

执业证书编号: S0550520070002
021-20363260 zhongth@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	980	2,373	3,510	4,895
交易性金融资产	1,343	1,343	1,343	1,343
应收款项	1,240	1,076	1,381	1,631
存货	468	468	602	715
其他流动资产	89	113	137	157
流动资产合计	4,121	5,374	6,974	8,740
可供出售金融资产	0	-1	-3	-5
长期投资净额	30	30	30	30
固定资产	745	769	781	793
无形资产	65	70	75	79
商誉	215	215	215	215
非流动资产合计	1,316	1,321	1,324	1,329
资产总计	5,437	6,695	8,297	10,070
短期借款	8	9	10	11
应付款项	690	802	1,017	1,198
预收款项	16	23	27	32
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3
流动负债合计	1,087	1,259	1,572	1,847
长期借款	20	22	22	23
其他长期负债	137	137	137	137
长期负债合计	157	159	159	159
负债合计	1,244	1,418	1,731	2,007
归属于母公司股东权益合计	4,150	5,228	6,509	7,996
少数股东权益	42	49	57	68
负债和股东权益总计	5,437	6,695	8,297	10,070

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,854	4,401	5,410	6,473
营业成本	2,319	2,754	3,411	4,114
营业税金及附加	30	34	42	50
资产减值损失	-24	11	8	10
销售费用	64	68	83	98
管理费用	170	189	228	269
财务费用	-53	-56	-60	-69
公允价值变动净收益	12	0	0	0
投资净收益	40	63	62	59
营业利润	1,126	1,236	1,471	1,711
营业外收支净额	0	3	2	0
利润总额	1,126	1,238	1,472	1,711
所得税	146	156	183	214
净利润	980	1,083	1,289	1,497
归属于母公司净利润	973	1,076	1,281	1,486
少数股东损益	7	6	8	11

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	980	1,083	1,289	1,497
资产减值准备	28	11	8	10
折旧及摊销	70	11	16	21
公允价值变动损失	-12	0	0	0
财务费用	-20	1	1	1
投资损失	-40	-63	-62	-59
运营资本变动	-314	304	-152	-111
其他	7	-5	-5	-2
经营活动净现金流量	699	1,341	1,095	1,357
投资活动净现金流量	-271	49	41	27
融资活动净现金流量	-578	3	0	1
企业自由现金流	805	615	1,280	1,444

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	2.12	2.35	2.80	3.24
每股净资产 (元)	9.06	11.41	14.21	17.45
每股经营性现金流量 (元)	1.53	2.93	2.39	2.96
成长性指标				
营业收入增长率	38.71%	14.19%	22.92%	19.64%
净利润增长率	19.60%	10.60%	19.02%	16.04%
盈利能力指标				
毛利率	39.83%	37.43%	36.95%	36.44%
净利率	25.25%	24.45%	23.68%	22.97%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	93.79	89.23	93.15	91.95
存货周转率 (次)	63.06	62.02	64.43	63.40
偿债能力指标				
资产负债率	22.88%	21.18%	20.87%	19.93%
流动比率	3.79	4.27	4.44	4.73
速动比率	3.34	3.88	4.03	4.32
费用率指标				
销售费用率	1.65%	1.54%	1.53%	1.51%
管理费用率	4.40%	4.31%	4.21%	4.15%
财务费用率	-1.38%	-1.26%	-1.11%	-1.07%
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)	26.98	24.39	20.50	17.66
P/B (倍)	6.33	5.02	4.03	3.28
P/S (倍)	6.81	5.97	4.85	4.06
净资产收益率	23.45%	20.59%	19.68%	18.59%

资料来源：东北证券

分析师简介:

唐凯: 美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士, 武汉大学经济学学士、数学学士。现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森(上海)分析师, 久谦咨询有限公司咨询师, 东海证券研究员。具有5年证券研究从业经历。

钟天皓: 中国人民大学保险学硕士, 中南财经政法大学保险本科, 现任东北证券轻工行业分析师。2018年以来具有2年证券研究从业经历。

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	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 34D	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
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	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
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@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	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@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
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn