

Q3 受疫情防控影响较大，但拐点渐行渐近

罗曼股份(605289)

| | | | |
|--------|-------|-------------|------------|
| 评级: | 买入 | 股票代码: | 605289 |
| 上次评级: | 买入 | 52周最高价/最低价: | 55.31/16.8 |
| 目标价格: | 25.65 | 总市值(亿) | 19.36 |
| 最新收盘价: | 17.87 | 自由流通市值(亿) | 9.00 |
| | | 自由流通股数(百万) | 50.39 |

事件概述

公司2022年前三季度，实现收入1.19亿元，同比-71.86%，归母净利润823万元，同比-88.83%；对应Q3单季度3019万元，同比-82.3%，归母净利润-1094万元，同比转亏。

► **Q3 疫情管控影响范围扩大，单季度录得亏损。** 尽管公司核心市场上海2022Q3解除静态管理，但由于疫情管控影响范围扩大，公司其他地区经营同样受到较大影响，因此公司单季度收入端仍然受到较大影响。而由于此前公司储备人员增加，公司期间费用同比仍然上升，使得公司利润端受到较大影响。

► **主业拐点或渐行渐近。** 我们判断由于国家对于基建的支持，疫情管控放松后景观照明建设需求将逐渐恢复，此外根据公司半年报披露，2022H1，公司已将业务范围拓展至了四川、内蒙古、海南、新疆、云南、湖南、湖北、浙江、山东、山西、重庆等区域，随着地域拓展，我们判断未来公司订单或进一步释放。

► **虚拟现实业务加速。** 2021年，公司公告与英国HoloVis公司成立在华子公司，共同拓展沉浸式体验业务。根据半年报披露数据，2022年2月，公司获得英国HOLOVIS 22项专有技术的国内独家许可使用权，夯实公司在中国地区主题游乐体验技术领域的先发优势。6月，公司首个沉浸式主题夜游项目落地，标志公司已初步将光影照明与沉浸式体验完成结合，未来虚拟现实业务或进一步加速。

投资建议

考虑到2022年全年公司受到疫情影响较大，对2022年盈利预测做较大幅度下调，出于谨慎角度考虑，同时下调2023年盈利预测。下调2022-2023年收入预测至2.95/10.39亿元（原：9.28/12.20亿元），下调2022-2023年EPS预测至0.20/1.71元（原：股数调整后1.68/2.23元），新增2024年收入预测11.97亿元，EPS预测2.15元。给予公司15x 2023E PE估值，对应调整目标价至25.65元（原：31.50元），考虑到公司虚拟现实业务加速，且地域拓展推进，股价回调已将多数短期不利因素price-in，维持“买入”评级。

风险提示

需求不及预期，虚拟现实业务拓展不及预期，系统性风险。

盈利预测与估值

| 财务摘要 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|---------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 600.65 | 735.74 | 294.79 | 1038.60 | 1197.22 |
| YoY (%) | -13.33% | 22.49% | -59.93% | 252.32% | 15.27% |
| 归母净利润(百万元) | 107.93 | 117.25 | 21.71 | 184.77 | 233.02 |
| YoY (%) | -25.69% | 8.63% | -81.48% | 750.98% | 26.12% |
| 毛利率 (%) | 40.24% | 35.02% | 39.66% | 39.82% | 40.33% |
| 每股收益(元) | 1.00 | 1.08 | 0.20 | 1.71 | 2.15 |
| ROE | 16.36% | 8.99% | 0.97% | 7.91% | 9.45% |
| 市盈率 | 17.94 | 16.51 | 89.17 | 10.48 | 8.31 |

资料来源: Wind, 华西证券研究所

分析师: 郁暉

邮箱: yuliang@hx168.com.cn

SAC NO: S1120521050001

联系电话:

财务报表和主要财务比率

| 利润表 (百万元) | | | | | 现金流量表 (百万元) | | | | |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 营业总收入 | 735.74 | 294.79 | 1038.60 | 1197.22 | 净利润 | 117.66 | 21.79 | 185.41 | 233.84 |
| YoY (%) | 22.49% | -59.93% | 252.32% | 15.27% | 折旧和摊销 | 5.41 | 1.51 | 1.53 | 1.59 |
| 营业成本 | 478.09 | 177.88 | 625.07 | 714.40 | 营运资金变动 | -223.06 | 436.51 | 33.32 | 0.44 |
| 营业税金及附加 | 1.68 | 0.67 | 2.37 | 2.73 | 经营活动现金流 | -64.17 | 449.97 | 210.42 | 226.03 |
| 销售费用 | 20.03 | 17.69 | 12.46 | 14.37 | 资本开支 | -178.58 | -15.64 | -15.64 | -15.64 |
| 管理费用 | 42.93 | 11.50 | 39.47 | 45.49 | 投资 | -100.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 研究费用 | 26.28 | 44.22 | 36.35 | 41.90 | 投资活动现金流 | -274.63 | -12.28 | -12.28 | -12.28 |
| 财务费用 | -3.34 | -4.79 | -4.99 | -5.86 | 股权募资 | 528.55 | 921.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 债务募资 | -49.69 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 3.35 | 3.35 | 3.35 | 3.35 | 筹资活动现金流 | 473.23 | 909.33 | -79.82 | -101.22 |
| 营业利润 | 129.01 | 20.97 | 211.24 | 267.55 | 现金净流量 | 134.44 | 1347.02 | 118.32 | 112.52 |
| 营业外收支 | 4.98 | 4.36 | 4.36 | 4.36 | | | | | |
| 利润总额 | 133.99 | 25.33 | 215.60 | 271.91 | 主要财务指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 所得税 | 16.33 | 3.55 | 30.18 | 38.07 | 成长能力 (%) | | | | |
| 净利润 | 117.66 | 21.79 | 185.41 | 233.84 | 营业收入增长率 | 22.49% | -59.93% | 252.32% | 15.27% |
| 归属于母公司净利润 | 117.25 | 21.71 | 184.77 | 233.02 | 净利润增长率 | 8.63% | -81.48% | 750.98% | 26.12% |
| YoY (%) | 8.63% | -81.48% | 750.98% | 26.12% | 盈利能力 (%) | | | | |
| 每股收益 | 1.08 | 0.20 | 1.71 | 2.15 | 毛利率 | 35.02% | 39.66% | 39.82% | 40.33% |
| | | | | | 净利率 | 15.99% | 7.39% | 17.85% | 19.53% |
| 资产负债表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 总资产收益率 ROA | 5.68% | 0.84% | 5.61% | 6.58% |
| 货币资金 | 417.41 | 1764.43 | 1882.75 | 1995.27 | 净资产收益率 ROE | 8.99% | 0.97% | 7.91% | 9.45% |
| 预付款项 | 4.52 | 4.52 | 4.52 | 4.52 | 偿债能力 (%) | | | | |
| 存货 | 44.56 | 16.58 | 58.26 | 66.59 | 流动比率 | 2.17 | 6.14 | 2.99 | 2.88 |
| 其他流动资产 | 1150.11 | 344.25 | 858.84 | 968.58 | 速动比率 | 2.11 | 6.08 | 2.93 | 2.81 |
| 流动资产合计 | 1616.60 | 2129.78 | 2804.37 | 3034.95 | 现金比率 | 0.56 | 5.09 | 2.01 | 1.89 |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资产负债率 | 36.73% | 13.92% | 28.90% | 30.22% |
| 固定资产 | 329.11 | 327.60 | 336.07 | 349.49 | 经营效率 (%) | | | | |
| 无形资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 总资产周转率 | 0.45 | 0.13 | 0.35 | 0.35 |
| 非流动资产合计 | 449.42 | 467.91 | 486.38 | 504.79 | 每股指标 (元) | | | | |
| 资产合计 | 2066.02 | 2597.69 | 3290.75 | 3539.75 | 每股收益 | 1.08 | 0.20 | 1.71 | 2.15 |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股净资产 | 12.05 | 20.62 | 21.57 | 22.77 |
| 应付账款及票据 | 603.18 | 249.76 | 776.21 | 881.37 | 每股经营现金流 | -0.59 | 4.15 | 1.94 | 2.09 |
| 其他流动负债 | 141.10 | 97.20 | 160.34 | 173.68 | 每股股利 | 1.69 | 0.10 | 0.84 | 1.06 |
| 流动负债合计 | 744.28 | 346.95 | 936.54 | 1055.05 | 估值分析 | | | | |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | PE | 16.51 | 89.17 | 10.48 | 8.31 |
| 其他长期负债 | 14.56 | 14.56 | 14.56 | 14.56 | PB | 3.33 | 0.87 | 0.83 | 0.78 |
| 非流动负债合计 | 14.56 | 14.56 | 14.56 | 14.56 | | | | | |
| 负债合计 | 758.84 | 361.51 | 951.10 | 1069.61 | | | | | |
| 股本 | 86.67 | 97.87 | 97.87 | 97.87 | | | | | |
| 少数股东权益 | 2.25 | 2.33 | 2.98 | 3.79 | | | | | |
| 股东权益合计 | 1307.18 | 2236.18 | 2339.65 | 2470.14 | | | | | |
| 负债和股东权益合计 | 2066.02 | 2597.69 | 3290.75 | 3539.75 | | | | | |

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

郁暄：SAC NO：S1120521050001。CFA，建筑和建材行业高级研究员。天普大学金融工程硕士，曾供职于华泰证券、太平洋证券等机构。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|--------------------------------|------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15% |
| | 增持 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间 |
| | 卖出 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15% |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10% |
| | 中性 | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 回避 | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10% |

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。