

中报业绩稳增，加码研发扩张产品线

■事件概述

8月26日，和达科技发布了《2022年半年度报告》。公司上半年实现营业收入1.95亿元，同比增长13.72%；实现归母净利润2695.08万元，同比增长24.39%；扣非归母净利润为2177.51万元，同比增长12.11%。

■业绩稳健增长，加码研发投入快速扩张产品线

在全国数字化改革和节水节能的大背景下，水务行业数字化转型加速。受益于水务信息化市场发展及产品竞争优势，公司不断扩大市场规模，提升行业影响力，业务规模保持稳定增长。根据中报披露，公司营业收入较上年同期增长13.72%，归母净利润同比增长24.39%，毛利率为43.51%，同比提升了0.57个pct。

公司持续加大研发投入，2022年上半年，公司研发费用总额3433.78万元，同比增长33.93%，公司研发人员341人，比去年同期增长28.68%。公司在深圳和济南增设软件研发中心，加强智慧水务SAAS云平台和水务营销服务系统研发团队。在节水型社会目标确立的背景下，公司围绕漏损控制，布局立项了城市生命线供排水安全监控预警解决方案、二次供水AI远程巡检系统平台、低代码开发平台等多个新项目，进一步提高公司的核心竞争力。

■利好政策频出，持续提升二次供水业务能力

近年来，随着《水污染防治行动计划》等利好政策的落地以及我国水务行业对精细化管理需求的提高，智慧水务已成为我国传统水务领域转型升级或业务拓展的重要方向。在国家发改委、住建部发布《“十四五”节水型社会建设规划》和《关于组织开展公共供水管网漏损治理试点建设的通知》的背景下，2022年，公司围绕申报漏损控制试点的城市，快速响应，布局销售渠道，提供从设计、咨询、建设、运营于一体的解决方案，为后续漏损控制项目的落地做好铺垫。公司设立北京和达云汇科技有限公司，作为北方市场的运营公司，致力于开拓华北等地水务信息化市场。

2021年底，浙江和达科技股份有限公司与浙江嘉源环境集团股份有限公司正式签约，合资成立浙江嘉源和达水务有限公司，致力于成为二次供水全流程设计、建设、运营及培训管理的综合服务商。上半年，嘉源和达已完成二供产品研发到产品的转化，并顺利交付部分二次供水项目。同时，生产车间的设计、装修工作将于年底完成，这将大力提升公司二次供水业务的承接能力。

■水务信息化技术先进，技术创新夯实竞争力

公司坚持以技术创新为企业发展的重要驱动力，成立以来持续进行技术研发和产品升级。经过在水务信息化领域二十年的深耕细作，公司已掌握“基于多维模型的水务全流程网格管理模型”“基于流式计算的水务物联网数据处理技术”等14项核心技术。本报告期末，公司及其子公司共拥有软件著作权180项，获得授权专利60项，其中发明专利8项。今年8月，公司凭借深厚的技术创新积累，荣获第四批国家级专精特新“小巨人”荣誉资质认定。在公司连续15年的技术支撑下，绍兴水务实现了将城市供水漏损率从20%以上

投资评级 **买入-A**

维持评级

6个月目标价：**30.25元**
 股价(2022-08-29) **23.20元**

交易数据

总市值(百万元)	2,491.52
流通市值(百万元)	1,361.73
总股本(百万股)	107.39
流通股本(百万股)	58.70
12个月价格区间	22.00/54.80元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.28	-4.28	-48.44
绝对收益	-5.69	-0.9	-56.55

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001
 zhaoyang1@essence.com

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522060001
 yangnan2@essence.com.cn

夏瀛韬 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120006
 xiayat@essence.com.cn

相关报告

和达科技：水务行业数字化转型加速，加大研发做大项目/赵阳 2022-05-05
 和达科技：政策订单双轮驱动，科技赋能智慧水务/夏瀛韬 2022-02-09

降低到低于 5%，并连续 10 年保持低于 5%，达到了国际先进水平，获得了国家人居环境奖。

■投资建议

公司是水务信息化领域的领军企业，受益于水务集团降漏损的需求和智慧水务的中长期建设需求，公司成长性较高。预计公司 2022-2024 年收入增速分别为 43.7%/42.7%/33.4%，归母净利润增速分别为 29.4%/28.3%/32.1%。维持买入-A 投资评级，给予 6 个月目标价 30.25 元，相当于 2022 年 25 倍的动态市盈率。

■风险提示：核心技术研发不及预期；产品推广和产业生态建设不及预期。

摘要(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	363.4	507.3	729.1	1,040.5	1,387.7
净利润	75.7	100.2	129.7	166.4	219.8
每股收益(元)	0.94	0.93	1.21	1.55	2.05
每股净资产(元)	4.41	6.82	8.04	9.61	11.68

盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	0.00	54.44	19.21	14.97	11.33
市净率(倍)	0.00	7.55	2.92	2.45	2.01
净利润率	20.8%	19.8%	17.8%	16.0%	15.8%
净资产收益率	24.6%	18.7%	16.5%	17.8%	19.5%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	23.8%	17.5%	18.5%	28.2%	37.3%

资料来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	363.4	507.3	729.1	1,040.5	1,387.7	成长性					
减:营业成本	189.1	280.1	406.0	583.6	778.5	营业收入增长率	54.3%	39.6%	43.7%	42.7%	33.4%
营业税费	3.2	5.1	7.3	10.5	13.9	营业利润增长率	143.9%	29.2%	28.9%	28.3%	32.1%
销售费用	34.1	48.9	77.6	121.1	161.5	净利润增长率	141.0%	32.4%	29.4%	28.3%	32.1%
管理费用	66.8	92.6	133.1	184.8	239.5	EBITDA增长率	125.3%	25.1%	25.2%	28.1%	31.6%
财务费用	-2.6	-5.4	-6.9	-9.3	-12.9	EBIT增长率	139.2%	26.3%	29.6%	27.9%	31.8%
资产减值损失	-6.2	12.5	17.6	25.5	31.9	NOPLAT增长率	138.2%	27.7%	29.1%	27.9%	31.8%
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	40.5%	98.4%	-16.5%	-15.9%	18.4%
投资和汇兑收益	1.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	净资产增长率	29.5%	106.3%	17.9%	19.5%	21.6%
营业利润	85.3	110.3	142.1	182.3	240.9	利润率					
加:营业外净收支	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	毛利率	48.0%	44.8%	44.3%	43.9%	43.9%
利润总额	85.3	109.8	142.1	182.3	240.9	营业利润率	23.5%	21.7%	19.5%	17.5%	17.4%
减:所得税	7.1	8.5	10.9	14.0	18.5	净利润率	20.8%	19.8%	17.8%	16.0%	15.8%
净利润	75.7	100.2	129.7	166.4	219.8	EBITDA/营业收入	24.0%	21.5%	18.8%	16.8%	16.6%
						EBIT/营业收入	22.7%	20.6%	18.5%	16.6%	16.4%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	固定资产周转天数	6	4	7	9	8
货币资金	229.2	461.9	467.8	775.0	947.5	流动营业资本周转天数	258	277	271	275	260
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	488	610	505	547	509
应收账款	168.1	263.9	356.9	529.2	652.6	应收帐款周转天数	135	155	155	155	155
应收票据	9.0	10.9	15.7	22.4	29.9	存货周转天数	122	97	97	97	97
预付账款	10.2	15.1	21.8	31.1	41.4	总资产周转天数	476	538	539	470	438
存货	84.9	131.2	179.4	235.0	0.0	投资资本周转天数	373	530	308	181	161
其他流动资产	-15.5	-35.7	-32.9	-33.7	264.2	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	24.6%	18.7%	16.5%	17.8%	19.5%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	13.9%	10.5%	10.8%	11.3%	11.9%
长期股权投资	1.5	3.7	3.7	3.7	3.7	ROIC	23.8%	17.5%	18.5%	28.2%	37.3%
投资性房地产						费用率					
固定资产	5.8	5.9	20.4	29.3	34.5	销售费用率	9.4%	9.6%	10.6%	11.6%	11.6%
在建工程	25.2	50.1	34.6	23.8	16.4	管理费用率	18.4%	18.3%	18.3%	17.8%	17.3%
无形资产	13.8	13.2	12.8	12.4	11.9	财务费用率	-0.7%	-1.1%	-0.9%	-0.9%	-0.9%
其他非流动资产	11.6	31.5	120.5	-150.5	-150.5	三费/营业收入	27.0%	26.8%	28.0%	28.5%	28.0%
资产总额	543.7	952.0	1,200.6	1,477.6	1,851.6	偿债能力					
短期债务	0.0	3.8	0.0	0.0	0.0	资产负债率	34.7%	23.1%	28.1%	30.2%	32.3%
应付账款	121.8	145.8	242.1	315.4	428.3	资产负债比	53.1%	30.0%	39.1%	43.2%	47.6%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	2.97	4.13	3.12	3.61	3.32
其他流动负债	41.7	55.7	80.8	116.1	154.9	速动比率	2.58	3.71	2.72	3.20	2.92
长期借款	16.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	-	344.74	1631.67	-	-
其他非流动负债	9.2	14.4	14.4	14.4	14.4	分红指标					
负债总额	188.7	219.7	337.2	445.9	597.6	DPS(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东权益	8.2	9.3	10.8	12.7	15.3	分红比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股本	80.5	107.4	107.4	107.4	107.4	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
留存收益	266.3	615.5	745.2	911.6	1,131.4						
股东权益	355.0	732.3	863.4	1,031.7	1,254.1						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	EPS(元)	0.94	0.93	1.21	1.55	2.05
净利润	78.2	101.4	131.2	168.3	222.4	BVPS(元)	4.41	6.82	8.04	9.61	11.68
加:折旧和摊销	7.6	2.6	1.5	2.2	2.7	PE(X)	0.00	54.44	19.21	14.97	11.33
资产减值准备	-6.2	12.5	17.6	25.5	31.9	PB(X)	0.00	7.55	2.92	2.45	2.01
公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	P/FCF	117.46	-105.82	26.27	68.80	14.44
财务费用	-2.6	-5.4	-6.9	-9.3	-12.9	P/S	0.00	10.75	3.42	2.39	1.80
投资损失	-1.3	0.1	0.1	0.1	0.1	EV/EBITDA	0.18	50.00	16.40	11.28	8.02
少数股东损益	2.5	1.1	1.5	1.9	2.5	CAGR(%)	144.0%	78.6%	30.9%	28.9%	30.2%
营运资金的变动	-25.7	-108.0	-142.1	109.3	-87.0	PEG	0.00	1.68	0.65	0.53	0.35
经营活动产生现金流量	52.4	4.5	2.9	298.0	159.7	ROIC/WACC	6.44	4.72	4.99	7.63	10.08
投资活动产生现金流量	12.8	-25.2	-0.1	-0.1	-0.1	REP	0.01	1.57	0.73	0.50	0.30
融资活动产生现金流量	17.6	255.2	3.1	9.3	12.9						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034