

瑞纳智能(301129)

机械设备

发布时间: 2023-04-17

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

订单景气度高,新产线即将建成,产能有望翻倍

上次评级: 买入

--- 瑞纳智能 2022 年年报及 2023 年一季报点评

事件概述: 2023 年 4 月 17 日,瑞纳智能披露 2022 年度报告及 2023 年一季报。公司 2022 年实现收入 6.47 亿元,同比增长 22.27%;实现归母净利润 2.01 亿元,同比增长 17.32%;实现扣非归母净利润 1.64 亿元,同比增长 15.55%。公司 1Q23 实现收入 0.34 亿元,同比增长 6.91%;实现归母净利润 676.68 万元,同比下降 36.67%;实现扣非归母净利润 126.39 万元,同比增长 147%。

订单景气度较高,但疫情导致项目实施滞后。公司 2022 年受燃气管道老化更新政策的影响,新签订单取得较为良好的成绩,但从公司项目实施周期来看,1)公司老旧小区改造项目实施期普遍在 11 月供暖季之前,但由于小区封控等原因,部分项目未能在当年实施;2)项目交收季节普遍在 11-12 月,疫情封控和解封后的疫情影响,多地验收工作出现延后。另外,公司一季度业绩占全年比重较小,Q1 利润端的收缩影响有限。我们认为,高额留存订单+改造配套资金支持为全年业绩高增提供保障。

公司在 AI 供热算法领域大规模进行研发储备。2022 年公司加大在新产品研发、AI 算法等方向的投入和人才引进力度,产生研发费用 5378.6 万元,同比增长 49%。公司研发设计了适用于中国供热环境的区域供热创新控制器(AI 算法云平台),通过基于自学习算法的软件系统来解决区域级的多种能源联供以及能源利用效率问题,初步形成供热行业特有具有自主知识产权的协同智能算法群,并在报告期内于枣庄中标首个 AI 智能供热项目且完成部分实施。该项目有望形成 AI 供热项目标杆,增强公司产品认可度。

新产线即将落地,为后续订单增长提供支撑。公司智能供热设备生产基地预计将于今年 6 月建成并投入使用,建成时间恰逢订单实施高峰期,智能换热机组、水力平衡阀等产品产能即将翻倍,为公司承接更多智慧供热改造订单提供支撑。

投资建议: 维持买入评级。预计 2023 年-2025 年公司实现收入 9.62/13.40/16.38 亿元,同比增长 48.6%/39.2%/22.3%;实现归母净利润 3.00/4.16/5.16 亿元,同比增长 49.4%/38.7%/24.0%。

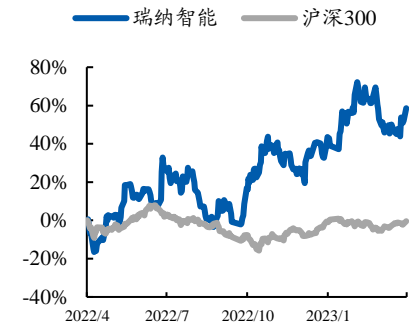
风险提示: 燃气管道改造资金落地不及预期;项目交付延期。

股票数据

2023/04/17

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	84.50
12 个月股价区间(元)	45.07~91.77
总市值(百万元)	6,285.95
总股本(百万股)	74
A 股(百万股)	74
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	0

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	10%	59%
相对收益	-1%	10%	60%

相关报告

《瑞纳智能(301129): Q3 订单及利润好转,看好全年业绩》

--20221021

《瑞纳智能(301129): 双碳红利拉动收入增长》

--20220819

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	530	647	962	1,340	1,638
(+/-)%	27.31%	22.27%	48.60%	39.24%	22.26%
归属母公司净利润	171	201	300	416	516
(+/-)%	31.55%	17.32%	49.43%	38.69%	23.98%
每股收益(元)	2.94	2.71	4.04	5.60	6.94
市盈率	28.80	26.48	20.94	15.10	12.18
市净率	4.19	3.23	3.22	2.65	2.18
净资产收益率(%)	26.85%	12.53%	15.38%	17.58%	17.89%
股息收益率(%)	0.83%	0.95%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	74	74	74	74	74

证券分析师: 黄净

执业证书编号: S0550522010001
18680586451 huangjing@nesc.cn

研究助理: 吴雨萌

执业证书编号: S0550122040013
18901997197 wuyum@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	370	162	402	897
交易性金融资产	301	304	304	304
应收款项	510	695	984	1,069
存货	124	235	260	344
其他流动资产	353	706	706	706
流动资产合计	1,691	2,144	2,706	3,380
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	63	80	90	92
无形资产	24	46	48	50
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	307	357	360	361
资产总计	1,999	2,501	3,066	3,741
短期借款	0	0	0	0
应付款项	205	340	411	507
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3
流动负债合计	345	547	695	854
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	2	2	2	2
长期负债合计	2	2	2	2
负债合计	346	549	697	856
归属于母公司股东权益合计	1,652	1,953	2,369	2,885
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,999	2,501	3,066	3,741

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	647	962	1,340	1,638
营业成本	293	439	605	739
营业税金及附加	5	7	10	12
资产减值损失	-5	0	0	0
销售费用	42	57	77	91
管理费用	60	85	116	138
财务费用	-2	-5	-2	-6
公允价值变动净收益	1	3	0	0
投资净收益	24	0	0	0
营业利润	230	349	484	600
营业外收支净额	3	0	0	0
利润总额	234	349	484	600
所得税	33	49	68	84
净利润	201	300	416	516
归属于母公司净利润	201	300	416	516
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	201	300	416	516
资产减值准备	25	0	0	0
折旧及摊销	15	20	22	24
公允价值变动损失	-1	-3	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-24	0	0	0
运营资本变动	-221	-103	-174	-20
其他	-7	0	0	0
经营活动净现金流量	-12	214	265	521
投资活动净现金流量	-275	-422	-25	-25
融资活动净现金流量	-42	0	0	0
企业自由现金流	-292	-216	238	490

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	2.71	4.04	5.60	6.94
每股净资产 (元)	22.21	26.25	31.85	38.79
每股经营性现金流量 (元)	-0.16	2.87	3.56	7.00
成长性指标				
营业收入增长率	22.3%	48.6%	39.2%	22.3%
净利润增长率	17.3%	49.4%	38.7%	24.0%
盈利能力指标				
毛利率	54.8%	54.4%	54.9%	54.9%
净利润率	31.0%	31.2%	31.1%	31.5%
运营效率指标				
应收账款周转天数	222.63	222.63	222.63	222.63
存货周转天数	147.20	147.20	147.20	147.20
偿债能力指标				
资产负债率	17.3%	21.9%	22.7%	22.9%
流动比率	4.91	3.92	3.89	3.96
速动比率	3.43	2.13	2.44	2.66
费用率指标				
销售费用率	6.5%	6.0%	5.8%	5.6%
管理费用率	9.3%	8.8%	8.6%	8.4%
财务费用率	-0.3%	-0.6%	-0.2%	-0.4%
分红指标				
股息收益率	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	26.48	20.94	15.10	12.18
P/B (倍)	3.23	3.22	2.65	2.18
P/S (倍)	8.25	6.53	4.69	3.84
净资产收益率	12.5%	15.4%	17.6%	17.9%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

黄净: MBA, 东北证券计算机首席分析师, 曾在埃森哲、百度等从事咨询业务, 在国信证券、安信证券从事行业研究, 2022 年加入东北证券

吴雨萌: 威斯康星大学麦迪逊分校理学硕士, 曾在华安证券计算机组从事行业研究, 2022 年加入东北证券。

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。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	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基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

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。

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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

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 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	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

