

业绩明显好转，盈利能力提升

东宏股份 (603856.SH)

推荐 首次评级

核心观点:

- **事件** 东宏股份发布2022年中期报,2022年上半年实现营业收入14.03亿元,同比增长24.84%;归母净利润1.30亿元,同比增长5.08%;扣非后归母净利润1.23亿元,同比增长4.84%。
- **公司上半年业绩明显好转** 2022年上半年公司实现营业收入/归母净利润/扣非后归母净利润14.03/1.30/1.23亿元,同比增长24.84%/5.08%/4.84%,净利润增速较去年同期由负转正,业绩有明显改善,营业收入增加主要因为上半年产品销量及订单的增加所致。此外,2022年上半年公司经营活动现金净流量为0.47亿元,自2020年起,经营活动现金净流量首次转正,其主要是本期票据结算的增加、采购支出支付现金的减少所致。单季来看,2022年Q2实现营业收入8.90亿元,同比增长23.37%,环比增长75.58%,实现净利润0.87亿元,同比增长6.37%,增速较Q1增长3.78个百分点,公司二季度业绩实现稳定增长。
- **盈利能力有所提升** 2022年上半年公司毛利率为20.70%,同比下降3.46个百分点,但较2021年全年毛利率(19.47%)相比有所改善。今年因受国际形势等因素的影响,原油价格高位,增加了管材原材料成本,企业毛利率水平受到影响,但公司通过直接采购、远期锁价、套保锁价等多种方式进行采购,稳定采购价格,有效缓解了原材料价格波动的影响。2022年上半年公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率为2.64%/2.76%/1.23%/1.75%,同比减少1.02/1.00/-0.44/0.44个百分点。
- **大口径复合管道成为公司业绩增长点** 公司拥有从原料生产、管材管件制造、物流配送、管道安装、售后服务一体的全产业链,为客户提供管道一体化解决方案。公司研发了大口径长寿命国家重点工程专用的钢塑复合管道,实现了3620mm大口径复合管道的产业化,在公司承接的“引汉济渭”项目中将使用大口径复合管道产品。大口径管材提升公司在重点水利、市政工程项目上的竞争优势,成为公司业务拓展的有利保障,也是公司新的业绩增长点。
- **投资建议** 在国家大力推进基建投资、国家水网重大工程建设的背景下,看好公司在基建水利、市政上的业务拓展空间。公司产能扩张迅速,2022年公司产能较去年增长63%,将大幅提升全年企业营收。此外,受2021年下半年原材料价格大涨的影响,去年公司毛利率较低,今年上半年原材料价格整体呈回落态势,上半年毛利率回升,预计下半年毛利率延续回升态势;公司上半年三项费用率出现下降,预计下半年费用率水平延续,预计2022年全年净利润将出现大幅增长。预计公司22-24年归母净利润为325.14/442.60/556.89百万元,同比增长144.40%/36.13%/25.82%,每股收益为1.26/1.72/2.16元,对应市盈率为11/8/7倍。首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示** 基建投资推进不及预期;原材料价格涨幅超预期;产能扩张不及预期;疫情影响超预期的风险。

分析师

王婷

☎: 010-80927672

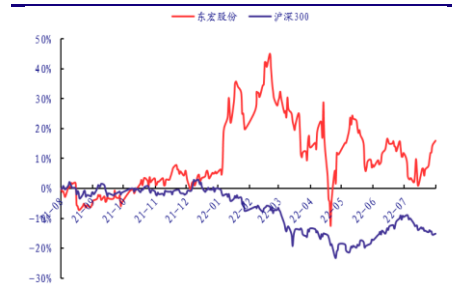
✉: wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

市场表现

2022.08.01



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

附表 1: 盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营收(单位:百万元)	2208.93	3142.72	4069.66	4884.02
同比 (%)	-7.67%	42.27%	29.50%	20.01%
净利润(单位:百万元)	133.04	325.14	442.60	556.89
同比 (%)	-58.23%	144.40%	36.13%	25.82%
EPS(单位:元)	0.52	1.26	1.72	2.16
P/E	24.63	11.13	8.17	6.50

数据来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附表 2: 可比上市公司估值

代码	简称	股价	EPS			PE		
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
002372.SZ	伟星新材	19.75	0.77	0.94	1.11	31.65	20.97	17.71
002641.SZ	公元股份	5.40	0.47	0.54	0.68	11.74	9.97	7.96
603856.SH	东宏股份	14.02	0.52	1.26	1.72	24.63	11.13	8.17
平均值(剔除公司)						21.70	15.47	12.84

数据来源: Wind, 中国银河证券研究院, 股价截止于 2022 年 8 月 1 日

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

王婷 建材行业首席分析师

武汉大学经济学硕士。2019 年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自下而上优选个股。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn