

力合科创(002243)

包装印刷/轻工制造

发布时间: 2022-03-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

## 科创服务再下一城，战略新兴潜力巨大

上次评级: 买入

### 事件:

公司发布 2021 年年度报告，2021 年实现营业收入 30 亿元，同比增加 37.77%；实现归母净利润 6.3 亿元，同比增长 7.24%；销售毛利率 36.94%，同比增长 0.9%。公司公告拟投资建设珠海力合光电产业园。

### 点评:

**各块业务营收增长，科创服务贡献核心利润。**创新基地平台服务营收 10.28 亿元，同比+99.07%；毛利率 48.25%，同比-2.18%。科技创新运营服务营收 3.27 亿元，同比+105.01%；毛利率 72.46%，同比-2.69%。科创服务板块运营能力提升，营收均高增，毛利率波动属于正常范围，预计由不同细分产品占比变化导致。新材料产业营收 15.73 亿元，同比+6.39%；毛利率 22.76%，同比-3.82%，系 2021 年塑料包装原材料和运费上涨导致。投资孵化贡献公允价值变动收益 2.8 亿元，投资孵化及委托理财贡献投资收益 1.8 亿元，科创服务贡献大量利润。

**“环境疫苗”有望快速放量，数字经济方兴未艾。**自消杀抗病毒功能材料已应用在冬奥会体育场馆、深圳隔离酒店、写字楼、银行和学校等多个场景，随着产品影响力和公众消毒消杀意识的提升，产品销量有望快速增长。子公司数云科际提供建筑数字化解决方案，基于 BIM 的建筑业数字经济市场规模趋近万亿。2021 年，数云科际为深圳的区工务署、水务集团、广州重点项目及佛山里水镇项目等提供全生命周期的数据管家服务，新申报发明专利 3 项。数字经济产业营收 4521 万，同比增长 4791 倍。公司技术和客户资源突出，数字经济产业有望高速发展。

**科创服务体系再布局，投建珠海力合光电产业园。**项目落地珠海三溪科创小镇，拟投资不超过 9.5 亿元，项目占地约 3 万平方米，建筑面积 16 万平方米，围绕光电产业发展进行布局，整合光电领域人才、技术和产业等资源，打造光电产业园，公司科创服务业务有望获得长足发展。

**盈利预测:**数字经济高景气，“环境疫苗”逐步放量。预计 2022-2024 年公司营收分别为 35.2/ 42.7/ 51.9 亿元，归母净利润分别为 7.11/ 8.28/ 9.7 亿元。当前股价对应 PE 分别为 19/ 16/ 14 倍。维持“买入”评级，目标价 14 元。

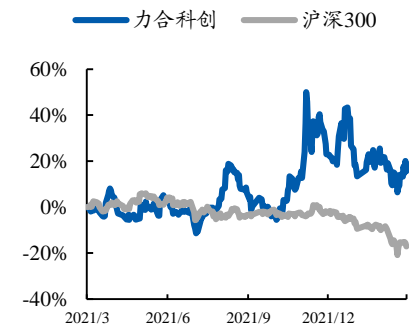
**风险提示:** 科创服务拓展不及预期，“环境疫苗”业务拓展不及预期

### 股票数据

2022/03/25

6 个月目标价(元)	14
收盘价(元)	10.88
12 个月股价区间(元)	8.33~14.12
总市值(百万元)	13,171.37
总股本(百万股)	1,211
A 股(百万股)	1,211
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	17

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	-6%	17%
相对收益	5%	9%	32%

### 相关报告

《力合科创(002243): 双主业共同驱动, 业绩有望加速增长》

--20210328

《轻工行业投资策略: 聚焦景气向上赛道, 把握底部反转机会》

--20211220

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,184	3,009	3,521	4,271	5,194
(+/-)%	1.39%	37.77%	17.04%	21.29%	21.60%
归属母公司净利润	588	631	711	828	970
(+/-)%	10.22%	7.24%	12.67%	16.48%	17.18%
每股收益(元)	0.50	0.52	0.59	0.68	0.80
市盈率	22.15	21.67	18.53	15.91	13.58
市净率	2.27	2.13	1.85	1.65	1.47
净资产收益率(%)	10.06%	9.82%	9.96%	10.39%	10.86%
股息收益率(%)	0.74%	0.74%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	1,211	1,211	1,211	1,211	1,211

### 证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001

021-20363260 tangkai@nesc.cn

### 证券分析师: 韩金星

执业证书编号: S0550521120001

18021008991 hanjc@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,025	3,358	3,179	3,319	<b>净利润</b>	<b>783</b>	<b>923</b>	<b>1,134</b>	<b>1,448</b>
交易性金融资产	100	100	100	100	资产减值准备	30	6	2	3
应收款项	1,124	1,170	1,446	1,808	折旧及摊销	276	452	437	487
存货	3,376	2,541	3,446	4,334	公允价值变动损失	-280	0	0	0
其他流动资产	210	200	226	274	财务费用	97	102	102	102
<b>流动资产合计</b>	<b>6,836</b>	<b>7,369</b>	<b>8,398</b>	<b>9,834</b>	投资损失	-177	-347	-336	-460
可供出售金融资产					运营资本变动	-1,793	900	-819	-857
长期投资净额	1,887	2,137	2,422	2,595	其他	-5	0	0	0
固定资产	1,548	1,676	1,768	1,893	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>-1,069</b>	<b>2,035</b>	<b>519</b>	<b>722</b>
无形资产	306	377	411	475	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-294</b>	<b>-601</b>	<b>-596</b>	<b>-481</b>
商誉	142	169	201	242	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>1,241</b>	<b>-102</b>	<b>-102</b>	<b>-102</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>6,777</b>	<b>7,268</b>	<b>7,761</b>	<b>8,212</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-1,052</b>	<b>1,314</b>	<b>-175</b>	<b>-72</b>
<b>资产总计</b>	<b>13,613</b>	<b>14,637</b>	<b>16,159</b>	<b>18,047</b>					
短期借款	730	730	730	730	财务与估值指标				
应付款项	761	639	780	1,010	每股指标				
预收款项	7	57	30	44	每股收益 (元)	0.52	0.59	0.68	0.80
一年内到期的非流动负债	136	136	136	136	每股净资产 (元)	5.31	5.89	6.58	7.38
<b>流动负债合计</b>	<b>2,552</b>	<b>2,653</b>	<b>3,041</b>	<b>3,481</b>	每股经营性现金流量	-0.88	1.68	0.43	0.60
长期借款	1,222	1,222	1,222	1,222	<b>成长性指标</b>				
其他长期负债	2,015	2,015	2,015	2,015	营业收入增长率	37.8%	17.0%	21.3%	21.6%
<b>长期负债合计</b>	<b>3,237</b>	<b>3,237</b>	<b>3,237</b>	<b>3,237</b>	净利润增长率	7.2%	12.7%	16.5%	17.2%
<b>负债合计</b>	<b>5,789</b>	<b>5,890</b>	<b>6,278</b>	<b>6,718</b>	<b>盈利能力指标</b>				
归属于母公司股东权益合计	6,426	7,136	7,964	8,934	毛利率	36.9%	42.0%	43.6%	43.8%
少数股东权益	1,398	1,610	1,917	2,394	净利润率	21.0%	20.2%	19.4%	18.7%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>13,613</b>	<b>14,637</b>	<b>16,159</b>	<b>18,047</b>	<b>运营效率指标</b>				
					应收账款周转天数	135.53	120.60	122.88	126.34
					存货周转天数	649.51	454.09	521.70	541.77
					<b>偿债能力指标</b>				
					资产负债率	42.5%	40.2%	38.9%	37.2%
					流动比率	2.68	2.78	2.76	2.83
					速动比率	1.34	1.81	1.61	1.56
					<b>费用率指标</b>				
					销售费用率	3.3%	3.4%	3.3%	3.3%
					管理费用率	9.7%	10.7%	10.2%	10.5%
					财务费用率	2.6%	2.8%	2.3%	1.9%
					<b>分红指标</b>				
					分红比例	15.4%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
					<b>估值指标</b>				
					P/E (倍)	21.67	18.53	15.91	13.58
					P/B (倍)	2.13	1.85	1.65	1.47
					P/S (倍)	4.38	3.74	3.08	2.54
					净资产收益率	9.8%	10.0%	10.4%	10.9%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

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。

韩金呈: 复旦大学应用统计专业硕士, 四川大学金融学专业本科。现任东北证券轻工组证券分析师。曾任东方证券股票质押/融资融券岗位。

**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。

**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。	

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
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 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
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
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
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn