

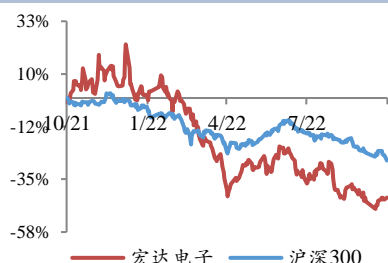
短期扰动不改长期成长，静待平台化开花结果

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-10-25

收盘价(元)	45.77
近12个月最高/最低(元)	98.99/41.80
总股本(百万股)	412
流通股本(百万股)	214
流通股比例(%)	51.86
总市值(亿元)	188
流通市值(亿元)	98

公司价格与沪深300走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：邓承佺

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1.Q2 业绩平稳增长，平台化战略赋能未来 2022-08-19

主要观点：

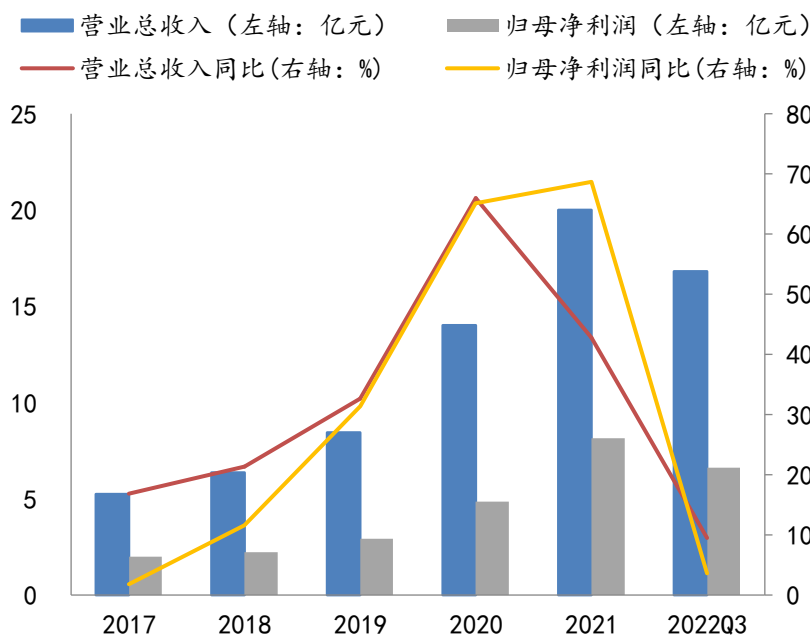
● 事件描述

10月24日，公司发布2022年三季度报告。根据公告，公司实现营业收入16.81亿元，同比增长9.49%；实现归母净利润6.62亿元，同比增长3.58%。

● 经营业绩稳健

2022年前三季度公司共实现营收16.81亿元，同比增长9.49%；实现归母净利润6.62亿元，同比增长3.58%。费用方面，公司前三季度销售费用同比减少47.40%，系项目奖金减少所致；研发费用增加65.30%，系研发项目及研发投入增加所致；财务费用增加40.66%，系银行利息收入增加所致。

图表1 公司近几年营收情况



资料来源：wind，华安证券研究所

● 公司收购控股子公司少数股东权益

根据公司2022年8月19日“关于收购控股子公司少数股东权益暨关联交易的公告”，披露公司以人民币32.00万元的价格受让株洲宏达惯性科技有限公司少数股东之一，前公司监事樊平先生持有的2%股权，宏达惯性少数股东之一彭璇女士以人民币8.00万元的价格购买樊平先生持有宏达惯性的0.5%股权。

图表 2 宏达惯性最近一期的财务数据 (单位: 万元)

指标	2022 年 6 月 30 日
资产总额	4,759.43
负债总额	1,945.71
所有者权益	2,813.72
资产负债率	40.88%
营业收入	2,325.94
利润总额	864.58
净利润	738.81

注: 上述财务数据为公司财务部门核算未经审计。

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

● 投资建议

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 10.05、12.93、16.37 亿元, 同比增速为 23.2%、28.7%、26.6%。对应 PE 分别为 18.75、14.58、11.52 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求低于预期, 研发不及预期。

● 重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2000	2343	2984	3755
收入同比 (%)	42.8%	17.1%	27.4%	25.9%
归属母公司净利润	816	1005	1293	1637
净利润同比 (%)	68.7%	23.2%	28.7%	26.6%
毛利率 (%)	68.7%	69.0%	69.4%	69.5%
ROE (%)	21.1%	20.6%	21.0%	21.0%
每股收益 (元)	2.04	2.44	3.14	3.97
P/E	50.50	18.75	14.58	11.52
P/B	10.67	3.87	3.06	2.42
EV/EBITDA	39.00	14.63	11.07	8.47

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4015	5000	6414	8201	营业收入	2000	2343	2984	3755
现金	1243	1576	2154	2881	营业成本	626	726	912	1145
应收账款	800	1077	1317	1655	营业税金及附加	21	24	31	39
其他应收款	24	37	47	57	销售费用	172	141	179	225
预付账款	31	41	53	64	管理费用	101	164	203	263
存货	829	951	1202	1508	财务费用	-1	-38	-47	-69
其他流动资产	1088	1317	1642	2037	资产减值损失	-5	0	0	0
非流动资产	893	1108	1316	1520	公允价值变动收益	-3	0	0	0
长期投资	41	41	41	41	投资净收益	-2	12	3	4
固定资产	346	447	541	643	营业利润	1051	1270	1646	2085
无形资产	34	44	54	62	营业外收入	0	10	11	12
其他非流动资产	472	576	681	774	营业外支出	1	5	6	6
资产总计	4908	6107	7731	9721	利润总额	1050	1275	1651	2091
流动负债	612	727	942	1154	所得税	159	190	244	312
短期借款	15	0	0	0	净利润	891	1085	1408	1779
应付账款	321	409	533	647	少数股东损益	75	80	114	142
其他流动负债	276	318	409	507	归属母公司净利润	816	1005	1293	1637
非流动负债	274	274	274	274	EBITDA	1025	1181	1508	1886
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.04	2.44	3.14	3.97
其他非流动负债	274	274	274	274					
负债合计	887	1001	1217	1428					
少数股东权益	159	239	353	495	主要财务比率				
股本	412	412	412	412	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	1650	1650	1650	1650	成长能力				
留存收益	1800	2806	4099	5736	营业收入	42.8%	17.1%	27.4%	25.9%
归属母公司股东权益	3862	4868	6161	7798	营业利润	70.3%	20.8%	29.6%	26.7%
负债和股东权益	4908	6107	7731	9721	归属于母公司净利	68.7%	23.2%	28.7%	26.6%
					获利能力				
					毛利率 (%)	68.7%	69.0%	69.4%	69.5%
					净利率 (%)	40.8%	42.9%	43.3%	43.6%
					ROE (%)	21.1%	20.6%	21.0%	21.0%
					ROIC (%)	20.1%	18.6%	19.0%	18.8%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	18.1%	16.4%	15.7%	14.7%
					净负债比率 (%)	22.0%	19.6%	18.7%	17.2%
					流动比率	6.56	6.88	6.81	7.10
					速动比率	5.15	5.51	5.48	5.74
					营运能力				
					总资产周转率	0.41	0.38	0.39	0.39
					应收账款周转率	2.50	2.18	2.27	2.27
					应付账款周转率	1.95	1.78	1.71	1.77
					每股指标 (元)				
					每股收益	2.04	2.44	3.14	3.97
					每股经营现金流(薄)	1.28	1.49	2.02	2.38
					每股净资产	9.38	11.82	14.96	18.93
					估值比率				
					P/E	50.50	18.75	14.58	11.52
					P/B	10.67	3.87	3.06	2.42
					EV/EBITDA	39.00	14.63	11.07	8.47

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。