

宏力达(688330)

业绩大幅增长，盈利水平环比提升

——宏力达(688330)2022年一季度报业绩点评

✍️ : 邓伟 执业证书编号: S1230520110002
☎️ : 021-80108036
✉️ : dengwei@stocke.com.cn

报告导读

2022Q1 公司实现营业收入 2.94 亿元,同比增长 47.57%;归母净利润 1.13 亿元,同比增长 61.32%;归母扣非净利润 9875.91 万元,同比增长 67.94%;基本每股收益 1.13 元。

投资要点

□ 业绩同比增长 61%，盈利能力环比提升

2022Q1 公司归母净利润同比大幅增长 61%，远高于 2021 年全年增速（30%），公司第一季度产品交货和收入确认情况良好。2022Q1 公司毛利率为 52.76%，较 2021 年提升 0.8 个百分点，净利率改善幅度更大，公司盈利水平有所改善。2021 年末公司智能柱上开关的库存量较高，达 1.69 万套，同比增长 34.46%，主要系市场开拓和订单增加较快，公司的短期交货能力无法满足集中交付需求，因此公司一般通过适量安全备库来平衡生产和交货；截至 2022Q1 末，公司库存 4.79 亿元，与 2021 年末库存余额基本接近，大部分是发出商品，预计 2022 年后续交货将持续推进。

□ 省外市场推进较快，产品盈利维持高位

2021 年以来公司加速推进华东以外市场的拓展，在华北、华南和西南等地区的收入占比同比提升 9.3、3.0 和 0.7 个百分点，同比增速分别为 0.85 倍、23 倍和 179 倍，远高于华东地区（YoY+7.7%），而且毛利率在 54%-60% 之间，高于华东地区（毛利率 51%），产品竞争力和盈利能力保持强劲。

□ 疫情期间生产物流正常，竞争壁垒巩固

公司的生产基地位于福建泉州，客户集中在江浙地区，研发中心主要在上海，因此疫情未对公司的生产和物流造成较大影响。2022Q2 开始，电网公司对智能设备的招投标将逐步启动。公司的智能柱上开关的故障研判准确度、低功耗等指标全国领先，2021 年公司研发费用超过 5970 万元，研发兼顾软件和硬件，持续研发投入巩固技术壁垒，有望在全国相关招投标中获得较好份额。

□ 盈利预测及估值

公司是国内配电网智能柱上开关领先企业，受益配电网智能化建设加速。我们维持公司盈利预测，预计 22-24 年归母净利润为 5.25、6.27、7.54 亿元，对应 EPS 为 5.25、6.27、7.54 元/股，对应 PE 为 18、15、12 倍。维持“买入”评级。

□ **风险提示：**（1）销售集中于国家电网的风险；（2）业务区域集中度较高，新市场拓展不及预期的风险；（3）产品结构单一的风险。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1132.06	1401.79	1730.96	2100.55
(+/-)	24.60%	23.83%	23.48%	21.35%
归母净利润	412.89	524.50	626.80	753.65
(+/-)	29.76%	27.03%	19.50%	20.24%
每股收益(元)	4.13	5.25	6.27	7.54
P/E	22.68	17.85	14.94	12.42

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥93.63

单季度业绩

元/股

1Q/2022	1.13
4Q/2021	0.84
3Q/2021	1.19
2Q/2021	1.40



公司简介

相关报告

报告撰写人：邓伟

联系人：黄华栋

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3597	4011	4714	5338	营业收入	1132	1402	1731	2101
现金	784	953	1379	1769	营业成本	544	696	872	1056
交易性金融资产	1589	1589	1589	1589	营业税金及附加	7	8	10	12
应收账款	318	418	524	599	营业费用	65	73	87	99
其它应收款	2	3	3	3	管理费用	59	70	83	97
预付账款	104	124	149	172	研发费用	60	73	84	101
存货	474	598	744	880	财务费用	(4)	(4)	(8)	(13)
其他	326	326	326	326	资产减值损失	36	0	0	0
非流动资产	318	415	508	593	公允价值变动损益	1	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	43	70	70	70
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	63	50	50	50
固定资产	14	76	144	212	营业利润	473	605	723	869
无形资产	43	42	41	40	营业外收支	3	0	0	0
在建工程	93	132	158	175	利润总额	476	605	723	869
其他	168	165	165	165	所得税	63	81	96	116
资产总计	3915	4426	5222	5931	净利润	413	525	627	754
流动负债	529	513	683	638	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	99	109	120	132	归属母公司净利润	413	525	627	754
应付款项	254	208	354	313	EBITDA	484	607	728	877
预收账款	98	98	98	98	EPS (最新摊薄)	4.13	5.25	6.27	7.54
其他	77	98	110	95	主要财务比率				
非流动负债	49	51	50	50		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	42	42	42	42	成长能力				
其他	7	9	8	8	营业收入	24.60%	23.83%	23.48%	21.35%
负债合计	577	564	733	688	营业利润	29.90%	27.94%	19.50%	20.24%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	29.76%	27.03%	19.50%	20.24%
归属母公司股东权益	3338	3863	4489	5243	获利能力				
负债和股东权益	3915	4426	5222	5931	毛利率	51.96%	50.31%	49.62%	49.75%
					净利率	36.47%	37.42%	36.21%	35.88%
					ROE	12.98%	14.57%	15.01%	15.49%
					ROIC	11.77%	12.96%	13.31%	13.69%
					偿债能力				
					资产负债率	14.75%	12.74%	14.04%	11.60%
					净负债比率	24.43%	26.78%	22.08%	25.28%
					流动比率	6.81	7.82	6.91	8.37
					速动比率	5.91	6.65	5.82	6.99
					营运能力				
					总资产周转率	0.31	0.34	0.36	0.38
					应收账款周转率	4.08	4.50	4.50	4.50
					应付账款周转率	3.81	3.50	3.50	3.50
					每股指标(元)				
					每股收益	4.13	5.25	6.27	7.54
					每股经营现金	0.42	1.88	4.43	4.00
					每股净资产	33.38	38.63	44.89	52.43
					估值比率				
					P/E	22.68	17.85	14.94	12.42
					P/B	2.80	2.42	2.09	1.79
					EV/EBITDA	18.89	11.50	9.01	7.05

现金流量表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	42	188	443	400
净利润	413	525	627	754
折旧摊销	11	6	13	21
财务费用	(4)	(4)	(8)	(13)
投资损失	(43)	(70)	(70)	(70)
营运资金变动	(141)	(144)	27	(155)
其它	(193)	(124)	(146)	(136)
投资活动现金流	86	(33)	(35)	(35)
资本支出	(44)	(105)	(105)	(105)
长期投资	(18)	2	0	0
其他	147	70	70	70
筹资活动现金流	(59)	14	19	25
短期借款	51	10	11	12
长期借款	(6)	0	0	0
其他	(104)	4	8	13
现金净增加额	69	169	426	390

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>