

2022年08月22日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，新产品持续推出

—亿嘉和（603666.SH）公司事件点评报告 买入（维持）事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn
分析师：任春阳 S1050521110006
rency@cfsc.com.cn

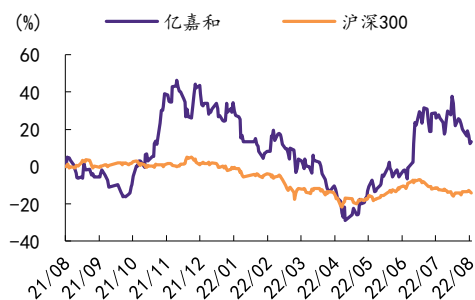
公司8月18日晚发布2022年半年度报告：报告期内公司实现营业收入4.84亿元，同比增长38.25%，归属净利润0.79亿元，同比下降14.23%，扣非归属净利润0.39亿元，同比下降39.46%。对此，我们点评如下：

基本数据

2022-08-19

| | |
|------------|-------------|
| 当前股价（元） | 58.35 |
| 总市值（亿元） | 121 |
| 总股本（百万股） | 208 |
| 流通股本（百万股） | 206 |
| 52周价格范围（元） | 39.93-82.15 |
| 日均成交额（百万元） | 130.88 |

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《亿嘉和(603666):电力机器人龙头，共享充电桩机器人新增业绩看点》
20220718

投资要点

■ Q2单季度业绩改善明显，产品结构影响毛利率

上半年实现营收4.84亿元(+38.25%)，主要是因为除机器人外的其他业务增长明显(1.59亿元,+300.59%)，进而带动整体营收增长，实现归属净利润0.79亿元(-14.23%)，主要是因为：1) 机器人产品以外的其他低毛利业务(17.43%)占比提升，使得上半年整体毛利率为42.10%(同比-16.77pct)，进而造成整体盈利能力下滑；2) 公司参股子公司经营亏损：上半年对联营企业和合营企业的投资收益为-912万元，去年同期为1265万元；3) 应收账款增加导致坏账计提增加。分季度来看，2022Q2单季度公司实现营收2.91亿元(同比+82.69%，环比+50.35%)，归属净利润0.42亿元(同比+22.47%，环比+14.89%)，扣非归属净利润0.19亿元(同比-33.65%，环比-9.75%)，公司Q2单季度环比改善明显。期间费用率方面：上半年销售/管理/财务/研发费用率分别为5.89%(-1.73pct)/11.25%(-1.30pct)/2.73%(+0.29pct)/11.74%(-11.26pct)，公司期间费用率为31.60%(-14.40pct)，期间费用率把控良好。

■ 横向扩展产品矩阵，助力公司再成长

公司是电力机器人龙头，主要产品有室外带电机机器人、智能操作机器人、室内巡检机器人等。公司面向消防、新能源、轨道交通等领域积极扩展产品矩阵：1) **消防**：公司在消防领域拥有消防灭火机器人和高喷智能灭火机器人两大产品，主要面向消防领域，客户群体除应急管理部门还包括一直重视消防安全隐患的电网系统客户，以及电厂、大型化工类企业；2) **新能源**：2022年6月公司智慧共享充电桩系统(包含智能机器人、充电桩、运行轨道以及运营管理平台等)首次在江苏省苏州市成功试点，单个机器人能满足50个车位的充电需求，在相同面积情况下，建设成本较“一车位一桩”模式降低约20%，未来应用领域将进一步延伸至老旧小区、商场、居民区等新场景；3) **轨道交通**：2022年公司发布设备健康度管理系统，首创性的将声纹监测数据与其他监测数

据相结合，为电气设备提供 24 小时不间断监测、故障早期预警，为安全生产保驾护航。新产品持续突破助力公司再成长。

■ 股权激励绑定员工利益，回购彰显发展信心

2022 年 6 月公司股票期权和限制性股票首次授予完成，向 165 名激励对象授予 149.35 万份股票期权，行权价格为 46.48 元/股；向 114 名激励对象授予 141.03 万股限制性股票，授予价格为 29.05 元/股，业绩考核目标为 2020 年营收为基数，2022-2024 年营收增速分别不低于 60/90/120%。股权激励绑定公司员工利益，利于公司长期发展。截止 2022 年 8 月 16 日，公司回购公司股份 96.04 万股，回购金额 5044.48 亿元，平均回购价格 52.52 元/股，我们认为公司回购有利于维护股东利益，彰显出对未来发展的信心。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 16.46、22.05、28.24 亿元，EPS 分别为 2.78、3.72、4.77 元，当前股价对应 PE 分别为 21、15、12 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示

宏观经济下行的风险、电网投资不及预期的风险、电力机器人渗透率不及预期的风险、渠道扩展不及预期的风险、共享充电桩机器人推广不及预期的风险、股东减持的风险、疫情反复的风险等。

| 预测指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 1,285 | 1,646 | 2,205 | 2,824 |
| 增长率（%） | 27.8% | 28.1% | 34.0% | 28.0% |
| 归母净利润（百万元） | 483 | 575 | 769 | 986 |
| 增长率（%） | 43.6% | 19.1% | 33.6% | 28.2% |
| 摊薄每股收益（元） | 2.34 | 2.78 | 3.72 | 4.77 |
| ROE（%） | 18.2% | 18.2% | 19.9% | 20.8% |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产: | | | | |
| 现金及现金等价物 | 320 | 531 | 1,031 | 1,719 |
| 应收款 | 794 | 852 | 1,033 | 1,191 |
| 存货 | 177 | 180 | 201 | 223 |
| 其他流动资产 | 1,112 | 1,538 | 1,559 | 1,486 |
| 流动资产合计 | 2,404 | 3,101 | 3,824 | 4,620 |
| 非流动资产: | | | | |
| 金融类资产 | 592 | 1,126 | 1,096 | 1,034 |
| 固定资产 | 46 | 100 | 156 | 269 |
| 在建工程 | 415 | 438 | 446 | 383 |
| 无形资产 | 130 | 123 | 117 | 111 |
| 长期股权投资 | 213 | 210 | 210 | 210 |
| 其他非流动资产 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| 非流动资产合计 | 969 | 1,036 | 1,094 | 1,138 |
| 资产总计 | 3,372 | 4,137 | 4,919 | 5,758 |
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | 175 | 431 | 495 | 455 |
| 应付账款、票据 | 240 | 223 | 247 | 243 |
| 其他流动负债 | 224 | 224 | 224 | 224 |
| 流动负债合计 | 668 | 914 | 1,002 | 953 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 54 | 54 | 54 | 54 |
| 非流动负债合计 | 54 | 54 | 54 | 54 |
| 负债合计 | 721 | 968 | 1,056 | 1,007 |
| 所有者权益 | | | | |
| 股本 | 207 | 207 | 207 | 207 |
| 股东权益 | 2,651 | 3,170 | 3,863 | 4,751 |
| 负债和所有者权益 | 3,372 | 4,137 | 4,919 | 5,758 |

| 现金流量表 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 484 | 576 | 770 | 987 |
| 少数股东权益 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 折旧摊销 | 50 | 10 | 13 | 16 |
| 公允价值变动 | 15 | 15 | 13 | 12 |
| 营运资金变动 | -560 | 37 | -229 | -179 |
| 经营活动现金净流量 | -11 | 638 | 568 | 838 |
| 投资活动现金净流量 | -770 | -608 | -34 | 12 |
| 筹资活动现金净流量 | 990 | 198 | -13 | -139 |
| 现金流量净额 | 210 | 229 | 521 | 712 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 1,285 | 1,646 | 2,205 | 2,824 |
| 营业成本 | 515 | 585 | 788 | 1,009 |
| 营业税金及附加 | 11 | 13 | 18 | 23 |
| 销售费用 | 75 | 94 | 124 | 155 |
| 管理费用 | 107 | 128 | 170 | 215 |
| 财务费用 | 10 | 2 | -9 | -30 |
| 研发费用 | 179 | 201 | 271 | 350 |
| 费用合计 | 371 | 425 | 556 | 690 |
| 资产减值损失 | -32 | -18 | -15 | -13 |
| 公允价值变动 | 15 | 15 | 13 | 12 |
| 投资收益 | 69 | 10 | 16 | 20 |
| 营业利润 | 469 | 622 | 853 | 1,115 |
| 加:营业外收入 | 69 | 58 | 56 | 48 |
| 减:营业外支出 | 3 | 2 | 3 | 2 |
| 利润总额 | 535 | 678 | 906 | 1,161 |
| 所得税费用 | 52 | 102 | 136 | 174 |
| 净利润 | 484 | 576 | 770 | 987 |
| 少数股东损益 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 归母净利润 | 483 | 575 | 769 | 986 |

| 主要财务指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | 27.8% | 28.1% | 34.0% | 28.0% |
| 归母净利润增长率 | 43.6% | 19.1% | 33.6% | 28.2% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 59.9% | 64.5% | 64.3% | 64.3% |
| 四项费用/营收 | 28.9% | 25.8% | 25.2% | 24.4% |
| 净利率 | 37.6% | 35.0% | 34.9% | 35.0% |
| ROE | 18.2% | 18.2% | 19.9% | 20.8% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 21.4% | 23.4% | 21.5% | 17.5% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 |
| 应收账款周转率 | 1.6 | 1.9 | 2.1 | 2.4 |
| 存货周转率 | 2.9 | 3.3 | 4.0 | 4.6 |
| 每股数据(元/股) | | | | |
| EPS | 2.34 | 2.78 | 3.72 | 4.77 |
| P/E | 24.4 | 20.5 | 15.3 | 11.9 |
| P/S | 9.2 | 7.2 | 5.3 | 4.2 |
| P/B | 4.4 | 3.7 | 3.1 | 2.5 |

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，5年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | > 20% |
| 2 | 增持 | 10% — 20% |
| 3 | 中性 | -10% — 10% |
| 4 | 卖出 | < -10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | > 10% |
| 2 | 中性 | -10% — 10% |
| 3 | 回避 | < -10% |

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。