

宏力达(688330)

报告日期: 2022年08月25日

收入增速较平稳, 产品升级拓展加速

——宏力达 2022 半年度业绩点评报告

投资事件

2022 上半年公司实现营业收入 5.93 亿元, 同比增长 25.19%; 归母净利润 2.1 亿元, 同比增长 0.06%; 扣非归母净利润 1.85 亿元, 同比增长 13.52%。其中第二季度实现营业收入 2.99 亿元, 同比增长 8.97%; 归母净利润 0.97 亿元, 同比下降 30.54%; 扣非归母净利润 0.86 亿元, 同比下降 17.33%。

投资要点

□ 上半年订单发货正常, 盈利能力持稳

2022 上半年公司适度储备关键物料, 成功完成订单生产任务, 未影响订单发货, 收入同比增速达到 25%。上半年公司毛利率为 51.9%, 与 2021 全年基本持平, 较好地抵御成本上涨压力, 但同比去年上半年下降 3.2 个百分点, 其中第二季度毛利率和净利率分别环比下降 1.6 和 5.9 个百分点, 主要系二季度材料成本压力仍在, 进而导致第二季度净利润环比略有承压。公司作为电网体系企业, 目前产品结构相对单一, 且约 61%(2021 年数据)的收入来自华东地区, 变动敏感性较大, 易受到上半年电网项目招投标进度较慢的影响, 因此季度数据波动较大是正常情况, 目前公司订单交付正常, 期待下半年电网智能化配电项目恢复提速。

□ 产品升级迭代加速, 研发项目批量落地

在产品研发上, 一方面公司对一二次深度融合开关产品进行升级迭代, 产品标准高于国网新技术规范要求, 智能柱上开关融合 5G 通信、量子加密通信等新技术, 可靠性、精准度、研判速度等进一步提升; 另一方面加快新产品研发落地, 共箱式环保气体柱上开关、一二次深度融合智能环网柜等方面积极开展研发, 多项新产品已经取得第三方机构检测报告, 电力企业运行大数据分析平台帮助客户加快信息化、数字化升级。

□ 业务团队结构优化, 探索布局电池检测

公司于 2022 年初对原有系统集成板块、大数据板块团队实施剥离, 同时加强公司智能配电网板块各研发团队建设。此外, 公司探索布局产业链, 2022 年 3 月增资南京君海数能科技有限公司, 进入电池检测系统等电力电子设备的开发业务。

□ 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 22-24 年 EPS 为 5.25、6.27、7.54 元/股, 对应 PE 为 16、13、11 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

销售集中于国家电网; 业务区域集中度较高; 产品结构单一等。

财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
总营业收入	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	19.88	15.65	13.10	10.89

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004

15601682595

zhanglei02@stocke.com.cn

联系人: 黄华栋

16621652252

huanghuadong@stocke.com.cn

联系人: 虞方林

17821128871

yufanglin@stocke.com.cn

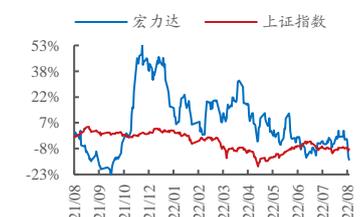
基本数据

收盘价 ¥ 82.10

总市值(百万元) 8,210.00

总股本(百万股) 100.00

股票走势图



相关报告

1 《【浙商电新】宏力达(688330)2022 年一季报业绩点评: 业绩大幅增长, 盈利水平环比提升》 2022.04.25

2 《【浙商电新】宏力达(688330)2021 年年报点评: 省外市场开拓加速, 备货增多以待交付》 2022.04.11

3 《【浙商电新】宏力达(688330)深度报告: 智能柱上开关领先企业, 受益配电网智能化建设加速》 2022.03.18

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3597	4011	4714	5338
现金	784	953	1379	1769
交易性金融资产	1589	1589	1589	1589
应收账款	318	418	524	599
其它应收款	2	3	3	3
预付账款	104	124	149	172
存货	474	598	744	880
其他	326	326	326	326
非流动资产	318	415	508	593
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	14	76	144	212
无形资产	43	42	41	40
在建工程	93	132	158	175
其他	168	165	165	165
资产总计	3915	4426	5222	5931
流动负债	529	513	683	638
短期借款	99	109	120	132
应付款项	254	208	354	313
预收账款	98	98	98	98
其他	77	98	110	95
非流动负债	49	51	50	50
长期借款	42	42	42	42
其他	7	9	8	8
负债合计	577	564	733	688
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	3338	3863	4489	5243
负债和股东权益	3915	4426	5222	5931

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1132	1402	1731	2101
营业成本	544	696	872	1056
营业税金及附加	7	8	10	12
营业费用	65	73	87	99
管理费用	59	70	83	97
研发费用	60	73	84	101
财务费用	(4)	(4)	(8)	(13)
资产减值损失	36	0	0	0
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	43	70	70	70
其他经营收益	63	50	50	50
营业利润	473	605	723	869
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	476	605	723	869
所得税	63	81	96	116
净利润	413	525	627	754
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	413	525	627	754
EBITDA	484	607	728	877
EPS (最新摊薄)	4.13	5.25	6.27	7.54

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	24.60%	23.83%	23.48%	21.35%
营业利润	29.90%	27.94%	19.50%	20.24%
归属母公司净利润	29.76%	27.03%	19.50%	20.24%
获利能力				
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	19.88	15.65	13.10	10.89
P/B	2.46	2.13	1.83	1.57
EV/EBITDA	18.89	9.60	7.43	5.74

现金流量表

(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“本公司”）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>