


2023 年 03 月 22 日
佳力图 (603912. SH)

ESSENCE

 公司快报

证券研究报告

其他专用机械

Q4 单季度业绩实现快速增长，公司将充分受益于数字经济建设

事件：

2023 年 3 月 21 日，公司发布 2022 年年度报告。2022 年公司实现营业收入 6.25 亿元，同比下降 6.33%；实现归母净利润 3650.22 万元，同比下降 57.13%；实现扣非归母净利润 2,557.40 万元，同比下降 69.14%。

Q4 单季度业绩实现快速增长，全年业绩受外部环境短期承压：

2022 年公司订单较往年有所增长，但在外部环境影响下，客户订单推迟执行、自身产品交付延迟、供应商供货不及时、交付验收受阻等，公司业绩短期承压。2022 年公司实现营业收入 6.25 亿元，同比下降 6.33%；实现归母净利润 3650.22 万元，同比下降 57.13%。其中 Q4 单季度公司实现营业收入 2.13 亿元，同比增长 44.16%；实现归母净利润 1557.32 万元，同比增长 32.98%，单季度业绩实现回升。2022 年公司精密空调实现营业收入 3.62 亿元，同比增长 18.09%；智能一体化机房产品实现营业收入 2.24 亿元，同比下降 30.57%。公司机房环境一体化产品销售客户受到外部环境短期影响延迟开工、延迟交付，导致 2022 年一体化产品营收下滑，但框架合同订单将在 2023 年执行完毕。同时公司在维护好现有的通讯行业客户的同时积极拓展数据中心、电力等行业客户，预计公司业绩将显著回升。

盈利能力有望企稳回升：

受原材料价格上涨影响，公司盈利能力有所下降，2022 年公司实现毛利率为 26.65%，同比下降 6.41pct；实现净利率 5.84%，同比下降 6.93pct。其中 Q4 单季度实现净利率 7.31%，相较于前三季度开始回升。预计未来随着原材料价格趋稳、公司不断发挥技术优势、客户优势等，公司盈利能力有望企稳回升。

在手订单充足支撑未来业绩，公司将受益于数字经济发展：

当前数字经济建设蓬勃发展，数据中心是数字化建设的基础设施，数据中心温控节能设备是数据中心的必要投入之一。公司已实现从“设备单一供应商”到“一体化产品销售商”再到“一体化解决方案服务商”的转变，形成了包括风冷直膨氟泵系统、风冷冷冻水系统、水冷冷冻水系统、间接蒸发冷系统、智能冷站解决方案等在内的水机+

投资评级	增持-A 维持评级
6 个月目标价	15.86 元
股价 (2023-03-22)	14.42 元

交易数据	
总市值(百万元)	3,982.10
流通市值(百万元)	3,982.10
总股本(百万股)	303.75
流通股本(百万股)	303.75
12 个月价格区间	8.98/22.12 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.2	5.1	-30.3
绝对收益	-3.7	9.1	-36.8

张真楨 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

路璐 联系人

lulu2@essence.com.cn

相关报告

业绩与盈利能力短期承压，
公司有望受益于数字经济与
东数西算建设 2022-10-29

末端+RDS 系统的一体化数据中心解决方案，为企业打造高效节能的数据中心。截止 2022 年底公司在手订单金额约为 7.37 亿元。充足的在手订单将支撑公司 2023 年业绩反弹。2022 年 12 月 31 日公司南京楷德悠云数据中心项目达到整体设备调试，试运行状态。一期预计 2023 年 3 月 31 日达到预定可使用状态。二期预计 6 月 30 日达到预定可使用状态，三期预计 2023 年 12 月 31 日达到预定可使用状态。项目设计 PUE 值为 1.25，项目建成后将成为佳力图绿色节能数据中的示范项目，促进公司产业发展与产品升级。

投资建议：

公司是数据中心一体化解决方案服务商，我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 807.02 亿元(+29.2%)、972.65 亿元(+20.5%)、1141.21 亿元(+17.3%)；预计归母净利润分别为 1.10 亿元(+201.3%)、1.33 亿元(+21.0%)、1.57 亿元(+17.7%)，对应 PE 分别为 36.2/29.9/25.4 倍。我们给予公司 2023 年目标价 15.86 元，维持“增持-A”投资评级。

风险提示：宏观经济波动、市场竞争加剧、原材料价格波动、公司客户所处行业较为集中的风险

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	667.0	624.8	807.0	972.7	1,141.2
净利润	85.1	36.5	110.0	133.0	156.5
每股收益(元)	0.28	0.12	0.36	0.44	0.52
每股净资产(元)	3.35	3.30	3.37	3.66	4.06

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	46.8	109.1	36.2	29.9	25.4
市净率(倍)	3.9	4.0	3.9	3.6	3.2
净利润率	12.8%	5.8%	13.6%	13.7%	13.7%
净资产收益率	8.4%	3.6%	10.7%	12.0%	12.7%
股息收益率	1.4%	0.0%	1.0%	1.1%	0.9%
ROIC	31.5%	8.2%	15.6%	16.8%	20.8%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034