

和达科技 (688296)

计算机

发布时间: 2022-10-26

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

Q3 进入业绩恢复期, 扩产利好未来毛利回升

— 和达科技 2022 年三季度点评

事件概述: 2022 年 10 月 26 日, 和达科技披露 2022 年三季度报。2022 年 Q1-Q3, 公司实现收入 3.34 亿元, 同比增长 19.74%; 实现归母净利润 0.47 亿元, 同比增长 1.66%; 实现扣非归母净利润 0.40 亿元, 同比增长 24.47%。

点评:

三季度进入业绩恢复期。公司 3Q22 实现营业收入 1.39 亿元, 同比增长 29.32%; 实现归母净利润 0.20 亿元, 同比下降 18.34%; 实现扣非归母净利润 0.19 亿元, 同比增长 42.99%。首先, 我们认为归母净利润的下滑与 3Q21 的高基数有关, 2021 年公司于三季度拿到较多政府补助, 因此产生较多非经常损益, 2022 年政府补贴有所收缩, 导致单 Q3 归母净利润的下滑。其次, 对比 Q2 情况, 公司营收增速有所恢复, 我们推测核心原因为公司华东区域业务较多, Q2 受疫情影响, 部分项目招投标或推迟至 Q3 或 Q4。考虑到季节性因素, Q4 将进入项目交付及收入确认期, 伴随疫情恢复, Q4 业绩或将继续进行修复。

毛利承压, 但产品线扩张及研发投入加码或将带来毛利的好转。公司 Q1-Q3 销售毛利率为 40.97%, 同比下降 2.38pct。我们推测, 公司毛利率持续下降可能有如下原因: 1) 公司下游水务行业对于智慧供水解决方案的需求提升, 外购软件的占比可能有所扩大; 2) 硬件采购或面临原材料价格上涨的情况。同时公司通过加大研发投入不断对新应用场景进行布局, 2022 年 Q1-Q3 公司产生研发费用 0.53 亿元, 同比增长 22.49%, 研发费用主要用于: 1) 公司在深圳、济南增设软件研发中心, 推进智慧水务 SAAS 云平台和税务营销服务系统的研发; 2) 二次供水生产车间或将于年底交付, 打开二次供水领域的市场空间。伴随新生产基地的落地和自研软件占比的提升, 公司毛利率有望在未来迎来反转。

投资建议: 给予增持评级。预计 2022 年-2024 年公司实现收入 6.19/7.82/9.76 亿元, 同比增长 21.9%/26.5%/24.7%; 实现归母净利润 1.17/1.49/1.87 亿元, 同比增长 17.0%/27.4%/25.2%。

风险提示: 疫情影响项目交付; 水务行业信息技术投资不及预期。

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	363	507	619	782	976
(+/-)%	54.33%	39.61%	21.93%	26.51%	24.69%
归属母公司净利润	76	100	117	149	187
(+/-)%	140.98%	32.41%	16.98%	27.43%	25.21%
每股收益 (元)	0.94	1.09	1.09	1.39	1.74
市盈率	0.00	46.61	20.76	16.29	13.01
市净率	0.00	7.55	3.00	2.54	2.12
净资产收益率 (%)	21.82%	13.86%	14.47%	15.57%	16.31%
股息收益率 (%)	0.00%	1.24%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	81	107	107	107	107

股票数据

2022/10/26

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	22.66
12 个月股价区间 (元)	18.65~50.80
总市值 (百万元)	2,433.53
总股本 (百万股)	107
A 股 (百万股)	107
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	15%	-4%	-49%
相对收益	20%	11%	-22%

相关报告

《和达科技 (688296): 围绕智慧水务持续丰富产品线》

--20220826

《和达科技 (688296): Q1 营收增速可观, 销售团队扩张见效》

--20220428

《NVIDIA: 以太坊合并或导致矿卡海啸》

--20221011

证券分析师: 黄净

执业证书编号: S0550522010001
18680586451 huangjing@nesc.cn

研究助理: 吴雨萌

执业证书编号: S0550122040013
18901997197 wuyum@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	462	480	574	622
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	254	308	397	488
存货	85	148	129	215
其他流动资产	47	68	74	98
流动资产合计	847	1,004	1,174	1,423
可供出售金融资产				
长期投资净额	4	5	6	7
固定资产	6	9	13	15
无形资产	13	18	24	27
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	104	131	166	195
资产总计	952	1,135	1,340	1,619
短期借款	0	0	0	0
应付款项	114	155	185	238
预收款项	0	22	14	20
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
流动负债合计	205	300	354	443
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14
长期负债合计	14	14	14	14
负债合计	220	314	368	458
归属于母公司股东权益合计	723	810	959	1,147
少数股东权益	9	11	12	15
负债和股东权益总计	952	1,135	1,340	1,619

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	507	619	782	976
营业成本	280	335	420	521
营业税金及附加	5	6	8	10
资产减值损失	-1	-2	-3	-3
销售费用	49	60	75	94
管理费用	29	36	45	56
财务费用	-5	-7	-7	-8
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	2	2	2
营业利润	110	128	164	205
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	110	128	164	205
所得税	8	10	13	16
净利润	101	119	151	189
归属于母公司净利润	100	117	149	187
少数股东损益	1	1	2	2

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	101	119	151	189
资产减值准备	13	16	21	27
折旧及摊销	9	3	5	6
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-3	0	0	0
投资损失	0	-2	-2	-2
运营资本变动	-114	-60	-42	-139
其他	-1	0	0	0
经营活动净现金流量	4	76	132	81
投资活动净现金流量	-25	-27	-38	-33
融资活动净现金流量	255	-30	0	0
企业自由现金流	-6	68	123	86

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	1.09	1.09	1.39	1.74
每股净资产 (元)	6.73	7.54	8.93	10.68
每股经营性现金流量 (元)	0.04	0.70	1.23	0.75
成长性指标				
营业收入增长率	39.6%	21.9%	26.5%	24.7%
净利润增长率	32.4%	17.0%	27.4%	25.2%
盈利能力指标				
毛利率	44.8%	45.8%	46.3%	46.6%
净利润率	19.8%	19.0%	19.1%	19.2%
运营效率指标				
应收账款周转天数	140.35	164.04	166.33	167.79
存货周转天数	95.82	126.37	120.72	120.92
偿债能力指标				
资产负债率	23.1%	27.7%	27.5%	28.3%
流动比率	4.13	3.35	3.32	3.21
速动比率	3.55	2.70	2.80	2.58
费用率指标				
销售费用率	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%
管理费用率	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%
财务费用率	-1.1%	-1.1%	-0.9%	-0.9%
分红指标				
股息收益率	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	46.61	20.76	16.29	13.01
P/B (倍)	7.55	3.00	2.54	2.12
P/S (倍)	4.80	3.93	3.11	2.49
净资产收益率	13.9%	14.5%	15.6%	16.3%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

黄净: MBA, 东北证券计算机首席分析师, 曾在埃森哲、百度等从事咨询业务, 在国信证券、安信证券从事行业研究, 2022 年加入东北证券

吴雨萌: 威斯康星大学麦迪逊分校理学硕士, 曾在华安证券计算机组从事行业研究, 2022 年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn