

华如科技 (301302.SZ)

2022 前三季度归母净利润同比+155.57%，实现高速增长

事件: 公司发布 2022 年三季报。2022 前三季度公司实现营收 3.96 亿元(同比+53.96%)，归母净利润 0.16 亿元(同比+155.57%)，扣非归母净利润 0.11 亿元(同比+133.73%)。单季度来看，2022Q3 实现营收 2.43 亿元(同比+40.34%，环比+76.98%)，归母净利润 0.53 亿元(同比+112.20%，环比+1139.83%)，扣非归母净利润 0.51 亿元(同比+113.13%，环比+1099.62%)。

利润表: 2022Q3 营收、利润均实现快速增长，军事模拟仿真行业高景气度毋庸置疑。收入端，2022Q3 营收同比、环比分别增长 40.34%、76.98%，主要原因系公司各类业务增长较快，及时确认收入所致；盈利能力端，2022Q3 公司毛利率 64.36%，同比+3.3pct，净利率 21.91%，同比+7.42pct，盈利能力明显提升。其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比下降 2.79/5.33/8.75/1.28pct，财务费用率下降主要原因系公司存款增加，利息收入相应增加所致。

资产负债表: 存货等科目表明公司未来有望迎来快速增长。2022 前三季度公司 1) 存货: 为 2.62 亿元，较期初增长 28.44%，或表明公司业务规模扩大，备货出现明显增长。2) 合同负债: 为 2.07 亿元，较期初增长 24.86%，公司收到预收款有所提升，或表明公司未来收入有望持续增长。

华如科技作为国内军事模拟仿真赛道唯一上市企业，且处于国内第一梯队，极具稀缺性。其 2022 前三季度收入和利润均实现了同比、环比快速增长，充分体现了国内军事仿真赛道高景气度发展，和公司作为赛道中第一梯队的强大实力。我们认为华如科技其未来高增长仍可期待。

- 1、作为行业龙头充分享受行业发展红利，军事仿真行业空间足够大，且处于行业红利加速释放期。军事仿真技术在“研试战训保”体系中的应用，已得到研制方和使用部队的承认和重视。
- 2、公司仿真应用软件产品将进入规模化扩展期。未来 3~5 年公司仿真应用软件产品将进入规模化扩展期。
- 3、公司军事仿真业务单笔订单规模迈向“亿元”级规模。随着公司产品逐步成熟并且逐步用在国防军工领域用户数量规模较大的需求，已实现合同的量价齐升，目前由“千万元”级向“亿元”级迈进，从千万级以上的仿真项目合同总额来看，公司在民营企业中处于领先水平。
- 4、项目成果的重用率和可推广度跨越式提升，公司投入产出比持续优化。公司持续挖掘军队和国防工业企业客户的共性需求，项目成果重用率和可推广度持续提升，人均创收能力有望持续提升。
- 5、主要精力转向挖掘军方、国防工业和公共安全领域的共性需求，容易形成批量采购的共性需求，研发更多应用产品。

投资策略: 我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.64/2.58/3.52 亿元，对应的 PE 为 39X/25X/18X。维持“买入”评级。

风险提示: 产品与技术更新迭代、军方或企业客户拓展等低于预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	526	686	908	1,180	1,525
增长率 yoy (%)	64.6	30.4	32.3	30.0	29.2
归母净利润(百万元)	92	118	164	258	352
增长率 yoy (%)	29.5	28.7	38.5	57.9	36.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.87	1.12	1.55	2.45	3.34
净资产收益率(%)	11.0	12.4	14.6	18.8	20.5
P/E(倍)	68.8	53.5	38.6	24.5	17.9
P/B(倍)	7.5	6.6	5.6	4.6	3.7

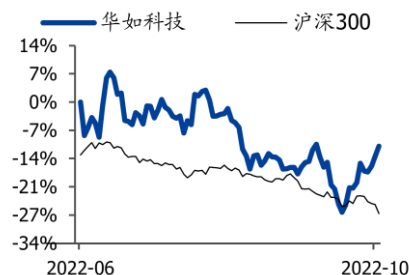
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 24 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	军工电子
前次评级	买入
10月24日收盘价(元)	59.88
总市值(百万元)	6,315.54
总股本(百万股)	105.47
其中自由流通股(%)	23.71
30日日均成交量(百万股)	0.97

股价走势



作者

分析师 余平

执业证书编号: S0680520010003

邮箱: yuping@gszq.com

相关研究

- 1、《华如科技(301302.SZ): 2022H1 归母净利润亏损大幅缩窄, 同比增长 30.44%》2022-08-28
- 2、《华如科技(301302.SZ): 国内军事仿真大赛赛道上的稀缺标的, 受益于行业红利加速释放》2022-07-04



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1095	1281	1528	1680	1879
现金	466	439	521	564	602
应收票据及应收账款	462	540	590	632	690
其他应收款	26	30	89	103	154
预付账款	11	60	80	93	113
存货	105	204	240	280	312
其他流动资产	26	8	8	8	8
非流动资产	28	68	85	89	95
长期投资	0	0	14	16	17
固定资产	9	20	25	28	32
无形资产	3	3	1	1	1
其他非流动资产	15	45	44	44	44
资产总计	1122	1349	1612	1770	1974
流动负债	284	374	416	475	505
短期借款	60	0	25	38	45
应付票据及应付账款	63	120	138	176	198
其他流动负债	161	254	253	261	262
非流动负债	0	19	19	19	19
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	19	19	19	19
负债合计	284	393	435	494	524
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	79	79	105	105	105
资本公积	452	452	452	452	452
留存收益	307	425	571	801	1115
归属母公司股东权益	838	956	946	1275	1450
负债和股东权益	1122	1349	1381	1770	1974

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	110	41	27	205	228
净利润	92	118	164	258	352
折旧摊销	6	9	10	8	10
财务费用	0	1	1	2	3
投资损失	-3	-4	0	0	0
营运资金变动	11	-88	-147	-64	-138
其他经营现金流	5	5	0	0	0
投资活动现金流	3	9	-26	-13	-16
资本支出	7	15	2	3	4
长期投资	7	20	-14	-2	-1
其他投资现金流	18	44	-38	-12	-13
筹资活动现金流	293	-77	25	-9	-11
短期借款	-3	-60	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	11	0	26	0	0
资本公积增加	286	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1	-17	-1	-9	-11
现金净增加额	407	-27	27	182	202

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	526	686	908	1180	1525
营业成本	225	280	359	452	566
营业税金及附加	1	3	4	5	6
营业费用	47	59	76	90	111
管理费用	62	86	107	124	152
研发费用	101	135	173	212	282
财务费用	0	1	1	2	3
资产减值损失	0	0	-1	-1	-2
其他收益	7	14	2	7	9
公允价值变动收益	-2	0	0	0	0
投资净收益	3	4	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	89	124	191	303	414
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	89	125	192	304	415
所得税	-3	6	29	46	62
净利润	92	118	164	258	352
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	92	118	164	258	352
EBITDA	85	120	188	298	410
EPS (元)	0.87	1.12	1.55	2.45	3.34

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	64.6	30.4	32.3	30.0	29.2
营业利润(%)	21.0	39.4	54.0	58.4	36.5
归属于母公司净利润(%)	29.5	28.7	38.5	57.9	36.4
获利能力					
毛利率(%)	57.3	59.1	60.4	61.7	62.9
净利率(%)	17.4	17.2	18.0	21.9	23.1
ROE(%)	11.0	12.4	14.6	18.8	20.5
ROIC(%)	9.0	10.8	13.1	17.2	19.1
偿债能力					
资产负债率(%)	25.3	29.1	27.0	27.9	26.6
净负债比率(%)	-48.4	-43.9	-42.6	-37.0	-31.4
流动比率	3.8	3.4	3.7	3.5	3.7
速动比率	3.4	2.7	2.9	2.7	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	5.6	3.1	3.1	3.1	3.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.87	1.12	1.55	2.45	3.34
每股经营现金流(最新摊薄)	1.05	0.39	0.26	1.94	2.16
每股净资产(最新摊薄)	7.94	9.06	10.61	13.00	16.26
估值比率					
P/E	68.8	53.5	38.6	24.5	17.9
P/B	7.5	6.6	5.6	4.6	3.7
EV/EBITDA	69.1	49.0	31.0	19.5	14.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com