

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

华荣股份 (603855)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuoa@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

Q2 业绩稳健增长，长期成长可期

2022年09月01日

事件: 2022年8月26日,公司发布2022年半年度报告。2022年上半年,公司实现收入13.72亿元,同比增长14.65%。公司实现归属于上市公司股东的净利润1.54亿元,同比下滑10.13%;实现扣非归母净利润1.74亿元,同比增长12.36%。

点评:

- **上半年收入实现稳健增长。收入端,**2022年上半年,公司实现收入13.72亿元。厂用业务板块实现营收8.76亿元,其中内贸部门实现收入6.12亿元,同比增长22.6%。公司厂用业务板块实现营收8.76亿元,外贸部门在一季度营收下降的情况下,二季度实现收入2.65亿元,同比增长7.1%,迎来反弹。能源业务板块实现营收3.82亿元,同比增长33.6%。新能源EPC业务实现收入2.43亿元,同比增长29.5%。专业照明所在的湖州南浔受疫情影响较大,实现营收1亿元。**盈利端,**上半年实现归属于上市公司股东的净利润1.54亿元,实现扣非归母净利润1.74亿元,同比增长12.36%,实现稳定增长。上半年销售费用率同降1.78pct,管理费用率同降0.21pct,财务费用率同降0.45pct,公司费用管控能力持续增强,盈利能力有望回升。
- **防爆行业存量及增量市场需求保持增长。**防爆电器设备主要应用于石油、化工、煤矿、天然气等存在易燃易爆气体的场所。近几年我国相关部门陆续发布一系列安全生产相关政策法规,涉及多种行业,数十万家企业的安全整改,如涉爆粉尘企业的安全升级改造等。这些传统企业老旧装置升级带动存量市场需求增长。此外,受内需增长以及国家战略物资储备的推动,原油储备和炼制市场扩容。此外,国内煤炭行业景气度提升,煤炭开采带动矿用防爆产品市场规模增长,增量市场需求持续增长。2022年上半年公司矿用防爆产品实现收入1.34亿元,同比增长43.5%。
- **受疫情影响新能源EPC项目延期,项目落地后有望带动收入快速增长。**公司新能源EPC业务受益于近年来新能源行业的需求增长,2021年公司EPC业务收入同比增速高达192.96%。2022年上半年受上海及周边地区疫情影响,公司90%以上近1800名员工在厂区内封控两个月,新能源EPC业务等项目延期开工,新能源EPC业务实现收入2.43亿元,同比增长29.5%。国内“碳达峰、碳中和”工作的推进不断促进新能源的发展,公司也进一步推进光伏EPC业务。随着国内疫情缓解以及新能源持续发展,三季度公司项目落地有望带动新能源EPC业务实现较快增长。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计2022年至2024年归母净利润分别为4.46亿元、5.46亿元、7.17亿元,相对应的EPS分别为1.32元/股、1.62元/股和2.12元/股,对应当前股价PE分别为16倍、13倍和10倍。维持公司“买入”评级。

- **风险因素：**宏观环境恶化；疫情恢复不及预期；石油石化行业需求不及预期。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,283	3,027	4,401	5,261	6,267
增长率 YoY %	17.5%	32.6%	45.4%	19.6%	19.1%
归属母公司净利润 (百万元)	261	381	446	546	717
增长率 YoY%	37.1%	46.2%	17.0%	22.5%	31.2%
毛利率%	52.4%	45.9%	39.7%	39.5%	40.4%
净资产收益率ROE%	16.1%	21.7%	20.2%	19.9%	20.7%
EPS(摊薄)(元)	0.78	1.13	1.32	1.62	2.12
市盈率 P/E(倍)	20.69	22.37	16.39	13.38	10.20
市净率 P/B(倍)	3.36	4.86	3.32	2.66	2.11

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2022年08月31日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	2,715	3,380	4,148	5,361	6,781	
货币资金	650	734	1,143	1,744	2,546	
应收票据	0	13	19	23	27	
应收账款	1,112	1,231	1,425	1,705	2,035	
预付账款	38	65	106	127	149	
存货	472	820	871	1,044	1,225	
其他	442	517	584	719	796	
非流动资产	671	753	809	821	819	
长期股权投资	2	6	6	6	6	
固定资产(合计)	349	404	451	464	472	
无形资产	88	81	76	70	65	
其他	232	262	276	280	277	
资产总计	3,386	4,133	4,958	6,182	7,600	
流动负债	1,705	2,306	2,675	3,340	4,025	
短期借款	10	0	140	290	440	
应付票据	128	432	327	392	460	
应付账款	419	549	581	697	818	
其他	1,148	1,326	1,627	1,961	2,306	
非流动负债	29	34	34	34	34	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	29	34	34	34	34	
负债合计	1,734	2,340	2,709	3,375	4,059	
少数股东权益	30	36	46	59	76	
归属母公司股东	1,621	1,757	2,202	2,748	3,465	
负债和股东权益	3,386	4,133	4,958	6,182	7,600	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	2,283	3,027	4,401	5,261	6,267	
同比(%)	17.5%	32.6%	45.4%	19.6%	19.1%	
归属母公司净利润	261	381	446	546	717	
同比(%)	37.1%	46.2%	17.0%	22.5%	31.2%	
毛利率(%)	52.4%	45.9%	39.7%	39.5%	40.4%	
ROE%	16.1%	21.7%	20.2%	19.9%	20.7%	
EPS(摊薄)(元)	0.78	1.13	1.32	1.62	2.12	
P/E	20.69	22.37	16.39	13.38	10.20	
P/B	3.36	4.86	3.32	2.66	2.11	
EV/EBITDA	14.18	19.57	10.86	8.32	5.77	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	2,283	3,027	4,401	5,261	6,267	
营业成本	1,087	1,638	2,653	3,181	3,734	
营业税金及附加	22	22	31	34	38	
销售费用	719	790	968	1,157	1,391	
管理费用	73	98	110	116	125	
研发费用	81	111	123	134	144	
财务费用	4	-3	8	13	16	
减值损失合计	0	-1	-1	-2	-2	
投资净收益	3	1	1	1	1	
其他	-10	49	-18	-21	-21	
营业利润	290	419	489	603	797	
营业外收支	16	17	18	18	18	
利润总额	307	436	507	621	815	
所得税	35	46	51	62	82	
净利润	272	390	456	559	734	
少数股东损益	11	9	10	13	17	
归属母公司净利润	261	381	446	546	717	
EBITDA	340	400	584	707	906	
EPS(当年)(元)	0.78	1.13	1.32	1.62	2.12	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	344	509	328	572	701	
净利润	272	390	456	559	734	
折旧摊销	48	54	68	69	71	
财务费用	12	6	4	11	18	
投资损失	-3	-1	-1	-1	-1	
营运资金变动	10	96	-204	-74	-129	
其它	5	-37	5	9	9	
投资活动现金流	-193	-159	-55	-111	-31	
资本支出	-113	-102	-106	-62	-52	
长期投资	-85	-59	50	-50	20	
其他	5	2	1	1	1	
筹资活动现金流	-177	-295	136	139	132	
吸收投资	5	0	0	0	0	
借款	10	0	140	150	150	
支付利息或股息	-171	-171	-4	-11	-18	
现金流净增加额	-37	52	409	601	803	

研究团队简介

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。