

科林电气(603050)

电力设备

发布时间: 2023-01-13

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

深耕配用电产品丰富，围绕新能源多线发展

上次评级: 买入

配用电业务产线齐全，有望受益电网投资增长。公司成立于2000年，以二次设备及系统起步，主营业务集中于110kV及以下配用电领域，主要业务领域包括智能电网、新能源和EPC。公司已形成涵盖整个生产过程的自主知识产权体系，掌握了微机继电保护技术、电能量信息采集技术等多项核心技术，产品线较为齐全，产品基本覆盖了110kV及以下智能电网配电、变电、用电领域一、二次设备及系统，可提供一站式供应、一体化服务。2023年，国家电网计划实现电网投资超5200亿，再创历史新高，随着新能源大规模接入电网，电网智能化升级需求提升，配电网领域投资规模或较快增长，公司各类配用电产品均有望获益。

分布式发展如火如荼，新能源业务成长可期。公司深耕光伏发电领域十余年，围绕光伏全面布局，成效显著。公司及科林产业园综合能源微电网项目近日分别入选工信部第三批智能光伏试点示范企业及示范项目，公司开发的“互联网+分布式光伏运维管理”平台已接入超过16000座光伏电站，能够生产单相、三相组串式光伏并网逆变器、储能型逆变器以及智能充电桩系列产品，具备EPC总承包能力，打造了冬奥会光储充示范站项目等多个光伏项目示范工程。2021年，公司新能源业务实现营收0.8亿，同比增长65.73%，毛利率11.72%，同比提升3.64pcts。2023年1月4日，公司中标220MW户用分布式光伏EPC总承包项目，中标含税金额达4.22亿，占公司2021年营业收入（不含税）的20.69%，公司新能源业务有望持续受益于行业快速发展。

营收实现加速增长，盈利能力同比提升。22Q1-3，公司实现营收14.8亿，同比增长32.33%，增速加快7.04pcts，毛利率同比增加2.35pcts至25.39%，净利率/扣非净利率同比增加0.32/4.06pcts至7.86%/6.54%，盈利能力明显提升。虽然22Q3末资产负债率70.91%，同比增加9.15pcts，但流动比率/速动比率同比增加0.45/0.30至1.94/1.23，偿债能力有所增强。

盈利预测：预计2022-2024年公司营业收入25.45/30.63/36.66亿元，归母净利润1.53/2.02/2.62亿元，EPS 0.94/1.24/1.61元，对应PE分别为21.16/16.06/12.37倍，维持“买入”评级。

风险提示：电网投资不及预期、新能源发展不及预期

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,753	2,039	2,545	3,063	3,666
(+/-)%	22.81%	16.31%	24.80%	20.37%	19.66%
归属母公司净利润	110	89	153	202	262
(+/-)%	22.14%	-19.67%	72.84%	31.78%	29.78%
每股收益(元)	0.68	0.55	0.94	1.24	1.61
市盈率	19.53	32.73	21.16	16.06	12.37
市净率	1.77	2.28	2.31	2.09	1.87
净资产收益率(%)	9.48%	7.14%	10.92%	13.05%	15.12%
股息收益率(%)	1.05%	1.00%	1.00%	1.82%	2.39%
总股本(百万股)	162	162	162	162	162

股票数据

2023/01/12

6个月目标价(元)	--
收盘价(元)	19.98
12个月股价区间(元)	10.18~22.40
总市值(百万元)	3,240.96
总股本(百万股)	162
A股(百万股)	162
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	8

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	17%	18%	19%
相对收益	15%	12%	36%

相关报告

《四方股份(601126):注重研发持续创新,新能源储能快速发展》

--20230106

《平高电气(600312):GIS龙头实力雄厚,特高压提速前景可期》

--20230105

《许继电气(000400):特高压直流再攀高峰,新能源助力多箭齐发》

--20230103

《国电南瑞(600406):迎接智能电网浪潮,发力网外新方向》

--20211209

证券分析师: 岳挺

执业证书编号: S0550522120001

0755-33975865 yueting@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	487	887	907	926
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1,368	1,615	1,933	2,143
存货	874	954	1,083	1,247
其他流动资产	169	227	262	305
流动资产合计	2,898	3,683	4,185	4,621
可供出售金融资产				
长期投资净额	25	27	27	27
固定资产	424	526	606	666
无形资产	193	172	152	135
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	904	993	1,058	1,102
资产总计	3,802	4,676	5,243	5,723
短期借款	0	0	0	0
应付款项	1,243	1,315	1,540	1,726
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	146	41	41	41
流动负债合计	2,006	2,117	2,429	2,712
长期借款	419	1,012	1,112	1,112
其他长期负债	78	115	115	115
长期负债合计	497	1,127	1,227	1,226
负债合计	2,503	3,244	3,656	3,938
归属于母公司股东权益合计	1,278	1,402	1,547	1,732
少数股东权益	21	29	40	53
负债和股东权益总计	3,802	4,676	5,243	5,723

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,039	2,545	3,063	3,666
营业成本	1,597	1,931	2,339	2,817
营业税金及附加	15	18	21	23
资产减值损失	-7	-3	-2	-1
销售费用	158	178	203	231
管理费用	88	99	113	128
财务费用	8	29	40	42
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	95	169	224	291
营业外收支净额	7	6	6	5
利润总额	101	174	229	297
所得税	7	13	17	22
净利润	94	162	212	275
归属于母公司净利润	89	153	202	262
少数股东损益	5	9	11	13

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	94	162	212	275
资产减值准备	49	25	12	6
折旧及摊销	35	57	66	73
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	11	36	54	56
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-283	-190	-181	-140
其他	-61	-6	-6	-5
经营活动净现金流量	-155	84	157	265
投资活动净现金流量	-122	-141	-125	-112
融资活动净现金流量	179	457	-13	-134
企业自由现金流	-233	-130	36	147

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.55	0.94	1.24	1.61
每股净资产 (元)	7.88	8.65	9.54	10.68
每股经营性现金流量 (元)	-0.96	0.52	0.97	1.63
成长性指标				
营业收入增长率	16.3%	24.8%	20.4%	19.7%
净利润增长率	-19.7%	72.8%	31.8%	29.8%
盈利能力指标				
毛利率	21.7%	24.1%	23.6%	23.2%
净利润率	4.3%	6.0%	6.6%	7.1%
运营效率指标				
应收账款周转天数	193.75	184.06	182.22	173.11
存货周转天数	154.89	170.38	156.75	148.91
偿债能力指标				
资产负债率	65.8%	69.4%	69.7%	68.8%
流动比率	1.44	1.74	1.72	1.70
速动比率	0.98	1.25	1.23	1.20
费用率指标				
销售费用率	7.8%	7.0%	6.6%	6.3%
管理费用率	4.3%	3.9%	3.7%	3.5%
财务费用率	0.4%	1.1%	1.3%	1.2%
分红指标				
股息收益率	1.0%	1.0%	1.8%	2.4%
估值指标				
P/E (倍)	32.73	21.16	16.06	12.37
P/B (倍)	2.28	2.31	2.09	1.87
P/S (倍)	1.43	1.27	1.06	0.88
净资产收益率	7.1%	10.9%	13.0%	15.1%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

岳挺: 宾夕法尼亚大学博士, 清华大学能源动力系统及自动化专业本科, CFA、FRM 持证人, 取得法律职业资格, 2020 年加入东北证券, 现任中小盘新能源车证券分析师。

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