

科力尔 (002892) \ 电力设备与新能源

上半年利润逆势增长，新产品增添发展动力

事件：

公司于2022年8月28日披露2022年半年报。2022年上半年实现营业收入6.27亿元，同比减少4.89%，实现归母净利润0.64亿元，同比增长46.99%。二季度实现营业收入3.32亿元，同比减少10.73%，实现归母净利润0.48亿元，同比增长112.57%。公司业绩符合预期。

点评：

➢ 上半年利润逆势增长，投资收益与汇率变动带来额外利润

上半年公司海外收入占比为57.56%，海外收入占比较高，受疫情及俄乌战争的影响导致营收发生下滑。上半年非经常性损益受益于外汇远期结售汇和证券投资而有所增加，其中投资收益约0.12亿，占利润总额为16.89%，公允价值变动约0.09亿，占利润总额为12.65%，叠加Q2毛利率修复，归母净利润实现了逆势增长。

➢ 研发投入加大，开发新产品不断取得突破

公司持续加强研发力度、技术创新并壮大研发团队。上半年研发费用为3153.12万，相对上年同期增长581.26万元，同比增长22.6%。公司新一代高性能V6伺服系统在新应用领域的推广顺利，与高端客户取得合作，已成为苹果产业链手机生产与检测设备的供应商，步进电机与海康威视、宇视科技也达成批量合作，有望成为公司新的业务增长点。

➢ 定增扩产，提升新产品交付能力

公司2021年8月以非公开发行股票方式完成募资约5亿元，募集资金用于智能电机与驱控系统建设项目，并且拟使用不超过人民币9000万元购买位于惠州市潼湖生态智慧区的土地使用权，用于建设科力尔电机与驱控系统生产研发总部项目。公司各产品的产能、生产规模和交货保证能力均有望得到大幅提升。

➢ 盈利预测及投资建议

预计22-24年营业收入分别为19/25.44/34.20亿元，对应增速分别为32.42%/33.94%/34.40%，归母净利润分别为1.37/1.92/2.58亿元，对应增速分别为33.75%/39.74%/34.48%，三年CAGR为35.96%，EPS分别为0.44/0.61/0.82元/股，对应PE为32.9x/23.5x/17.5x，鉴于公司新产品不断取得突破，与优质客户的合作进一步深入，维持“买入”评级。

➢ 风险提示

1) 上游原材料涨价风险；2) 汇率波动风险；3) 行业竞争加剧风险。

投资评级：

行业：电气设备

投资建议：买入（维持评级）

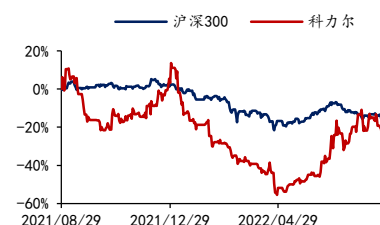
当前价格：14.32元

目标价格：

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	315/192
流通A股市值（百万元）	2,743
每股净资产（元）	3.99
资产负债率（%）	24.06
一年内最高/最低（元）	34.50/12.50

股价相对走势



分析师：贺朝晖

执业证书编号：S0590521100002

邮箱：hezha@glsc.com.cn

联系人：黄程保

邮箱：huangcb@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊

邮箱：tj@glsc.com.cn

相关报告

1、《科力尔(002892):新产品不断取得突破 开启第二增长曲线 新产品不断取得突破 开启第二增长曲线》2022.04.25

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	993	1,435	1,900	2,544	3,420
增长率 (%)	16.75%	44.44%	32.42%	33.94%	34.40%
EBITDA (百万元)	141	144	201	263	335
净利润 (百万元)	98	103	137	192	258
增长率 (%)	11.56%	4.39%	33.75%	39.74%	34.48%
EPS (元/股)	0.31	0.33	0.44	0.61	0.82
市盈率 (P/E)	45.92	43.99	32.89	23.54	17.50
市净率 (P/B)	6.32	3.60	3.47	3.29	3.09
EV/EBITDA	22.32	48.09	20.56	16.17	13.19

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2022 年 8 月 26 日收盘价

本報告仅供
 ybjieshou@eastmoney.com
 邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	180	454	474	423	342	营业收入	993	1,435	1,900	2,544	3,420
应收账款+票据	248	352	429	574	772	营业成本	779	1,163	1,533	2,041	2,739
预付账款	29	25	42	56	75	税金及附加	6	7	12	16	21
存货	172	295	351	467	627	营业费用	15	23	47	63	85
其他	57	129	140	153	170	管理费用	79	116	151	202	271
流动资产合计	687	1,255	1,435	1,673	1,986	财务费用	9	5	-1	-1	-1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-3	-5	-6	-9	-12
固定资产	217	275	233	191	149	公允价值变动收益	4	-4	0	0	0
在建工程	0	0	1	1	1	投资净收益	7	3	6	6	6
无形资产	8	9	8	6	5	其他	1	-2	-3	-5	-8
其他非流动资产	27	44	41	38	38	营业利润	114	113	155	217	291
非流动资产合计	252	328	282	236	193	营业外净收益	-2	0	-1	-1	-1
资产总计	940	1,583	1,717	1,909	2,179	利润总额	112	113	155	216	290
短期借款	0	0	0	0	6	所得税	14	10	17	24	33
应付账款+票据	163	233	297	395	530	净利润	98	103	137	192	258
其他	50	65	90	120	162	少数股东损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	212	298	387	515	698	归属于母公司净利润	98	103	137	192	258
长期带息负债	0	14	11	7	4	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2020	2021	2022E	2023E	2024E
其他	14	18	18	18	18	成长能力					
非流动负债合计	14	32	28	25	22	营业收入	16.75%	44.44%	32.42%	33.94%	34.40%
负债合计	226	330	415	540	719	EBIT	23.65%	-2.73%	29.86%	39.93%	34.76%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBITDA	22.86%	2.33%	39.90%	30.64%	27.46%
股本	142	225	225	225	225	归母净利润	11.56%	4.39%	33.75%	39.74%	34.48%
资本公积	298	711	711	711	711	获利能力					
留存收益	274	318	366	433	524	毛利率	21.61%	18.95%	19.31%	19.80%	19.92%
股东权益合计	714	1,254	1,302	1,369	1,460	净利率	9.89%	7.15%	7.22%	7.53%	7.54%
负债和股东权益总计	940	1,583	1,717	1,909	2,179	ROE	13.77%	8.18%	10.54%	14.00%	17.66%
						ROIC	22.45%	18.51%	15.98%	20.62%	23.27%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E	资产负债	24.06%	20.81%	24.19%	28.30%	33.01%
净利润	98	103	137	192	258	流动比率	3.24	4.22	3.71	3.25	2.85
折旧摊销	19	26	48	48	45	速动比率	2.20	3.06	2.61	2.15	1.76
财务费用	9	5	-1	-1	-1	营运能力					
存货减少	-35	-123	-55	-116	-160	应收账款周转率	4.03	4.14	4.48	4.48	4.48
营运资金变动	-90	-167	-70	-161	-218	存货周转率	4.52	3.93	4.37	4.37	4.37
其它	26	131	51	112	155	总资产周转率	1.06	0.91	1.11	1.33	1.57
经营活动现金流	28	-26	109	73	80	每股指标(元)					
资本支出	-48	-69	-2	-2	-2	每股收益	0.31	0.33	0.44	0.61	0.82
长期投资	78	-70	0	0	0	每股经营现金流	0.09	-0.08	0.35	0.23	0.25
其他	2	1	5	5	5	每股净资产	2.27	3.98	4.13	4.35	4.63
投资活动现金流	32	-139	3	3	3	估值比率					
债权融资	0	14	-3	-3	3	市盈率	45.92	43.99	32.89	23.54	17.50
股权融资	0	83	0	0	0	市净率	6.32	3.60	3.47	3.29	3.09
其他	-69	322	-88	-123	-166	EV/EBITDA	22.32	48.09	20.56	16.17	13.19
筹资活动现金流	-69	419	-91	-127	-164	EV/EBIT	25.81	58.48	26.94	19.77	15.26
现金净增加额	-11	255	20	-51	-81						

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2022 年 8 月 26 日收盘价

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695