

推荐

维持评级

当前价格：

27.0元



分析师：马天诣

执业证号：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理：崔若瑜

执业证号：S0100121090040

电话：021-80508469

邮箱：cuirouyu@mszq.com

### 相关研究

1. 元宇宙之耳：5G 无线通讯有望在多个景气度行业全面开花

➤ **事件：**1月29日，有方科技发布2021年业绩预告，预计2021年度实现营业收入10.3亿元左右，增加约4.56亿元，同比增长79%左右；归母净利润约-600~-300万元，与上年同期相比将增加约0.69~0.72亿元，同比变动约92%~96%。

➤ **公司营收水平持续优化，盈利能力改善明显。**预计公司2021Q4实现营收约为3.45亿元，同比2020Q4增长约143.8%，环比2021Q3的2.72亿元增长26.7%；2021Q4归母净利润约为431~731万元，较2020Q4的-0.34亿元显著改善。我们认为公司营收和利润水平的显著提升，主要是公司在多景气度领域早期的战略布局终于开花结果，公司有望进入企业生命周期中的快速成长通道。

➤ **毛利率水平持续改善，外部扰动逐步出清后成长可期。**过去两年是公司受疫情最严重的时期，2020年公司受到全球新冠疫情扰动，同时叠加行业芯片短缺等外部因素致公司毛利率水平受到较大影响。2021年上游芯片等原材料的供应仍较为紧张致使原材料采购价格波动较大，同时受汽车行业半导体芯片供应紧张影响，均对公司下游需求带来了一定的压力，有较高毛利率的海外车联网终端的营业收入未能显著提升。但公司全年整体毛利率水平较2020年仍有所提升，预期未来伴随芯片供应缓解公司毛利率水平环比有望持续改善。

➤ **业务及产品布局顺应“十四五”规划，打开公司全新成长空间。**“十四五”规划为智慧能源建设提出明确指引，包括国家电网和南方电网将在“十四五”期间增加对电力配网的投资、国务院“双碳”目标和国家能源局整县推进分布式光伏试点的政策推动分布式光伏发电储能的发展、水利部在“十四五”期间增加对智慧水利和国家水网的投资等。公司顺应“十四五”规划于智慧能源领域重点布局，电力、水务和燃气均实现较大幅增长，其中电力行业营收占比最大。伴随国内新冠疫情得到有效控制，电力集抄需求恢复；同时国家电网和南方电网对配网投资增加带动配网联网设备安装需求提升；欧洲、中东等地区的电力市场持续开拓有望带来全新增量。公司于智慧能源领域深度布局叠加海外车联网终端、国内前装模组、笔记本电脑模组等产品2022年全面放量，以及城市级物联感知平台在新基建中的商用拓展，将有望充分打开公司的成长空间。

➤ **投资建议：**公司2021Q2~Q4单季均持续盈利，经营情况整体改善。预计公司2021年归母净利润约为-0.04亿元，2022~2023年归母净利润有望分别达1.00、2.21亿元，PE分别为25x和11x，选取移远通信、广和通为可比公司，22年PE均值为40x（wind一致预期），看好公司业绩修复。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产品研发不及预期、车载导入不及预期，行业竞争加剧。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	574	1,022	1,631	2,663
增长率(%)	-26.7	78.1	59.6	63.3
归属母公司股东净利润(百万元)	-75	-4	100	221
增长率(%)	-237.6	95.1	2812.0	121.7
每股收益(元)	-0.84	-0.04	1.09	2.41
PE	/	/	25	11
PB	3.0	2.9	2.6	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年1月28日收盘价）

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	574	1,022	1,631	2,663
营业成本	489	861	1,272	2,032
营业税金及附加	2	3	5	8
销售费用	41	34	54	88
管理费用	46	56	88	141
研发费用	87	82	132	216
EBIT	-106	-14	80	179
财务费用	7	11	12	12
资产减值损失	-13	-3	-3	-3
投资收益	7	6	11	22
营业利润	-97	-4	107	237
营业外收支	-0	-0	-0	-0
利润总额	-97	-4	107	237
所得税	-22	-0	7	17
净利润	-75	-4	100	221
归属于母公司净利润	-75	-4	100	221
EBITDA	-98	8	106	210

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	142	196	171	251
应收账款及票据	292	394	495	589
预付款项	7	26	19	30
存货	232	280	380	609
其他流动资产	317	200	243	336
流动资产合计	990	1,095	1,309	1,815
长期股权投资	21	20	25	30
固定资产	192	286	360	430
无形资产	46	45	44	43
非流动资产合计	308	379	455	528
资产合计	1,298	1,475	1,764	2,344
短期借款	168	168	168	168
应付账款及票据	219	354	523	835
其他流动负债	39	69	89	137
流动负债合计	426	591	780	1,140
长期借款	29	36	36	36
其他长期负债	0	9	9	9
非流动负债合计	29	45	45	45
负债合计	455	636	825	1,184
股本	92	92	92	92
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	843	839	939	1,159
负债和股东权益合计	1,298	1,475	1,764	2,344

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-26.66	78.10	59.63	63.28
EBIT 增长率	-275.72	86.82	673.63	123.70
净利润增长率	-237.58	95.11	2812.01	121.74
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	14.67	15.74	22.00	23.70
净利润率	-13.09	-0.36	6.10	8.29
总资产收益率 ROA	-5.78	-0.25	5.64	9.41
净资产收益率 ROE	-8.91	-0.44	10.60	19.03
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.33	1.85	1.68	1.59
速动比率	1.76	1.34	1.17	1.03
现金比率	0.33	0.33	0.22	0.22
资产负债率 (%)	35.05	43.10	46.78	50.54
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	184.61	140.00	110.00	80.00
存货周转天数	173.31	120.00	110.00	110.00
总资产周转率	0.44	0.69	0.92	1.14
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.84	-0.04	1.09	2.41
每股净资产	9.19	9.15	10.24	12.65
每股经营现金流	-1.00	0.10	0.86	1.91
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	/	/	25	11
PB	3.0	2.9	2.6	2.1
EV/EBITDA	-26.34	298.57	23.64	11.59
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	-75	-4	100	221
折旧和摊销	7	22	27	32
营运资金变动	-24	-21	-53	-73
经营活动现金流	-92	9	79	175
资本开支	-71	-96	-97	-100
投资	-21	131	-5	-5
投资活动现金流	-268	42	-91	-83
股权募资	426	0	0	0
债务募资	-3	16	0	0
筹资活动现金流	409	3	-13	-13
现金净流量	49	54	-25	80

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001