



增持（维持）

所属行业：电气部件与设备
当前价格(元)：86.22

证券分析师

何思源

资格编号：S0120522100004

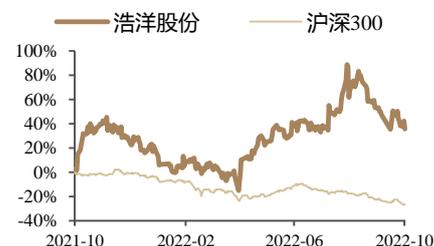
邮箱：hesy@tebon.com.cn

郭晓月

资格编号：S0120522090001

邮箱：guoxy@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-11.47	-16.13	1.96
相对涨幅(%)	-6.31	-4.97	15.16

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《浩洋股份(300833.SZ)：2022年中报点评-业绩高增，扩展加速》，2022.8.25
- 《浩洋股份(300833.SZ)：国内舞台灯光设备龙头》，2022.6.16

市场稳步复苏，业绩持续高增

浩洋股份(300833.SZ)：2022年三季度报点评

投资要点

- 事件：**2022年Q1-Q3，公司实现营业收入9.29亿元，同比增长136.00%；归母净利润3.02亿元，同比增长226.43%；扣非归母净利润2.92亿元，同比增长231.28%。其中，2022Q3，公司实现营业收入3.58亿元，同比增长75.26%，环比增长5.58%；归母净利润1.26亿元，同比增长116.40%，环比10.54%；扣非净利润1.24亿元，同比增长121.16%，环比11.32%。
- 业绩持续高增。**受全球新冠疫情防控常态化，限制大型聚集活动的政策持续放松、演艺活动与演艺灯光设备市场进一步恢复，以及汇兑收益影响，公司业绩同比环比均有提升。
- 盈利能力提升。**2022Q1-Q3，公司销售毛利率为51.13%，去年同期为44.61%，同比提升6.52个百分点；公司销售费用率为6.79%，管理费用率为6.72%，去年同期为8.03%、8.03%，均有下降，随公司营收规模持续提升，费用端进一步优化；公司销售净利率为32.87%，去年同期为23.83%，同比提升9.04个百分点。
- 研发投入持续加大。**2022Q1-Q3，公司研发费用约3833.37万元，同比增长26.60%。随居民消费水平提升、消费结构改善，居民在教育、文化和娱乐上的消费支出有望进一步加大，人们对于艺术表现力的不断追求也有望驱使舞台灯光设备走向创新驱动和技术复杂化，公司产品余客户优势显著，并持续加大研发投入，保持产品技术领先，有望率先受益。
- 投资建议：**我们预测公司2022至2024年营业收入为13.16/16.95/21.85亿元，考虑公司毛利改善、费用端优化，归母净利润有望提升至4.06/5.16/6.24亿元，对应PE倍数为17.92x/14.10x/10.98x，维持公司“增持”评级。
- 风险提示：**新冠疫情影响生产经营风险；国际贸易摩擦风险；汇率剧烈波动风险；核心技术人员流失及核心技术泄密风险等。

股票数据

总股本(百万股)：	84.33
流通A股(百万股)：	21.08
52周内股价区间(元)：	53.92-120.00
总市值(百万元)：	7,270.67
总资产(百万元)：	2,386.92
每股净资产(元)：	24.72

资料来源：公司公告

主要财务数据及预测

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	400	618	1,316	1,695	2,185
(+/-)YOY(%)	-52.7%	54.7%	112.9%	28.8%	28.9%
净利润(百万元)	88	136	406	516	662
(+/-)YOY(%)	-55.1%	54.3%	198.5%	27.1%	28.4%
全面摊薄EPS(元)	1.17	1.61	4.81	6.12	7.85
毛利率(%)	46.1%	45.3%	54.0%	53.8%	53.6%
净资产收益率(%)	5.0%	7.3%	18.2%	19.1%	20.0%

资料来源：公司年报(2020-2021)，德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标(元)				
每股收益	1.61	4.81	6.12	7.85
每股净资产	21.99	26.45	32.03	39.23
每股经营现金流	0.73	2.88	3.60	6.09
每股股利	0.80	0.36	0.53	0.65
价值评估(倍)				
P/E	50.26	17.92	14.10	10.98
P/B	3.68	3.26	2.69	2.20
P/S	11.76	5.52	4.29	3.33
EV/EBITDA	44.40	13.52	10.53	7.62
股息率%	1.0%	0.4%	0.6%	0.8%
盈利能力指标(%)				
毛利率	45.3%	54.0%	53.8%	53.6%
净利润率	22.0%	30.8%	30.4%	30.3%
净资产收益率	7.3%	18.2%	19.1%	20.0%
资产回报率	6.5%	16.3%	16.9%	17.5%
投资回报率	5.3%	16.5%	17.2%	18.1%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	54.7%	112.9%	28.8%	28.9%
EBIT 增长率	81.5%	276.5%	24.7%	29.6%
净利润增长率	54.3%	198.5%	27.1%	28.4%
偿债能力指标				
资产负债率	10.0%	9.1%	10.1%	11.4%
流动比率	10.3	11.1	9.8	8.5
速动比率	8.9	9.3	7.9	6.8
现金比率	5.2	5.4	4.6	4.2
经营效率指标				
应收帐款周转天数	108.7	75.9	88.5	91.0
存货周转天数	271.1	209.4	237.3	239.3
总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.6
固定资产周转率	10.7	14.6	17.5	20.4

现金流量表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	136	406	516	662
少数股东损益	3	8	8	12
非现金支出	37	21	20	22
非经营收益	-10	-0	-3	-7
营运资金变动	-104	-191	-237	-175
经营活动现金流	61	243	303	514
资产	-34	-85	-50	-62
投资	-440	0	0	0
其他	4	1	5	8
投资活动现金流	-469	-84	-45	-54
债权募资	-9	0	0	0
股权募资	0	0	0	0
其他	-39	-31	-46	-56
融资活动现金流	-48	-31	-46	-56
现金净流量	-464	128	212	403

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 10 月 26 日
 资料来源：公司年报 (2020-2021)，德邦研究所

利润表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	618	1,316	1,695	2,185
营业成本	338	605	784	1,014
毛利率%	45.3%	54.0%	53.8%	53.6%
营业税金及附加	4	11	14	16
营业税金率%	0.6%	0.8%	0.8%	0.7%
营业费用	51	90	115	149
营业费用率%	8.3%	6.8%	6.8%	6.8%
管理费用	51	88	114	147
管理费用率%	8.2%	6.7%	6.7%	6.7%
研发费用	42	79	116	143
研发费用率%	6.8%	6.0%	6.9%	6.5%
EBIT	118	443	553	716
财务费用	-35	-28	-32	-39
财务费用率%	-5.7%	-2.1%	-1.9%	-1.8%
资产减值损失	-5	-3	-1	-1
投资收益	4	1	5	8
营业利润	162	485	609	787
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	162	485	609	787
EBITDA	133	461	571	737
所得税	24	71	85	113
有效所得税率%	14.6%	14.7%	14.0%	14.4%
少数股东损益	3	8	8	12
归属母公司所有者净利润	136	406	516	662

资产负债表(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	945	1,073	1,285	1,688
应收账款及应收票据	188	287	434	567
存货	251	347	509	664
其它流动资产	490	503	511	522
流动资产合计	1,874	2,210	2,739	3,442
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	58	90	97	107
在建工程	37	43	52	61
无形资产	60	80	86	95
非流动资产合计	209	274	304	344
资产总计	2,083	2,484	3,043	3,786
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	121	118	173	261
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	62	82	107	143
流动负债合计	182	199	280	403
长期借款	2	2	2	2
其它长期负债	25	25	25	25
非流动负债合计	27	27	27	27
负债总计	209	226	307	430
实收资本	84	84	84	84
普通股股东权益	1,855	2,230	2,701	3,308
少数股东权益	19	27	35	47
负债和所有者权益合计	2,083	2,484	3,043	3,786

信息披露

分析师与研究助理简介

何思源，经济学硕士，十年买方、卖方投研究经验，2022年加入德邦证券任科创板&中小盘首席研究员。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。