

力合科创(002243)

化妆品/美容护理

发布时间: 2022-09-07

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

主业收入增长稳健，科创服务持续深化布局

上次评级: 买入

— 2022 年中报点评

事件: 2022H1 公司实现营业收入 11.27 亿元 (同比+11.25%)，实现归母净利润 1.15 亿元 (同比-38.34%)。其中，2022Q2 实现营业收入 6.58 亿元 (同比+10.06%)，实现归母净利润 0.80 亿元 (同比-45.86%)。

点评:

主业营收增长稳健，主动战略调整优化资源配置。分产品看，上半年公司创新基地平台服务/ 科技创新运营服务/ 新材料产业收入分别同比增长 23%/ -38%/ 13%至 2.86/ 0.44/ 7.67 亿元，其中科创运营服务收入下滑主要系公司战略性收缩体系推广服务所致，此举将有助于公司将更多优质资源投入到产业端当中，其余各项业务均实现稳健增长。

毛利率同比下降，费用率同比上升。公司 22H1 毛利率为 25.58% (同比-7.81 pct)，主要与广东力合园区建设、产业端的前期投入以及包装业原材料涨价有关。22H1 净利率为 9.04% (同比-10.48%)，主要与毛利率下降以及二级市场波动带来的公允价值变动损益同比下降 50% 有关。2022H1 公司费用率 25.68% (+3.73 pct)，其中销售费用率 4.22% (+0.54 pct)，管理费用率 11.87% (+0.69 pct)，研发费用率 5.33% (+0.98 pct)，财务费用率 4.26% (+1.52 pct)，财务费用率上升主要系银行贷款和中期票据增加以及园区项目竣工验收后利息支出费用化所致。

科创服务深化布局，战略新兴产业项目不断落地。公司坚持“科技创新服务+战略新兴产业”发展模式，始终围绕“双一流”战略加大对国家战略性新兴产业的科创服务和产业赋能力度，推进产学研深度融合。科创服务端，报告期内力合良景新制造基地 1 号楼顺利封顶，已投资企业清研环境于 4 月成功在科创板挂牌上市；产业端，子公司数云科技完成 A 轮融资，力合云记自主研发的自消杀抗病毒功能材料已实现产业化，并广泛应用于冬奥会、深圳隔离酒店、部分银行网点等场景。3 月公司公告将投建珠海力合光电产业园，未来将贡献业绩增量。

盈利预测: 根据中报调整盈利预测和目标价，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 5.13/ 6.13/ 7.14 亿元，当前股价对应 PE 分别为 20.0/ 16.7/ 14.4x。维持“买入”评级。

风险提示: 新业务拓展不及预期，原材料价格波动

股票数据

2022/09/06

6 个月目标价 (元)	10.08
收盘价 (元)	8.47
12 个月股价区间 (元)	7.11~14.12
总市值 (百万元)	10,253.82
总股本 (百万股)	1,211
A 股 (百万股)	1,211
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-10%	-23%
相对收益	-4%	-7%	-5%

相关报告

《力合科创(002243): 科创服务深化布局, “环境疫苗” 驱动业绩爆发》

--20211208

《力合科创(002243): 科创服务深化布局, 助力业绩增长》

--20211028

《力合科创(002243): 二季度增长提速, 科创服务贡献主要增量》

--20210714

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,184	3,009	3,410	3,831	4,429
(+/-)%	1.39%	37.77%	13.35%	12.34%	15.60%
归属母公司净利润	588	631	513	613	714
(+/-)%	10.22%	7.24%	-18.67%	19.49%	16.49%
每股收益 (元)	0.50	0.52	0.42	0.51	0.59
市盈率	22.15	21.67	19.99	16.73	14.36
市净率	2.27	2.13	1.50	1.39	1.29
净资产收益率 (%)	10.06%	9.82%	7.50%	8.32%	8.96%
股息收益率 (%)	0.94%	0.94%	0.88%	1.07%	1.13%
总股本 (百万股)	1,211	1,211	1,211	1,211	1,211

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001

021-20363260 tangkai@nesc.cn

研究助理: 陈渊文

执业证书编号: S0550120120010

021-20363260 chen_yw@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	2,025	3,589	3,026	4,652
交易性金融资产	100	150	200	220
应收款项	1,124	918	1,376	1,276
存货	3,376	2,580	3,848	3,249
其他流动资产	210	160	238	197
流动资产合计	6,836	7,397	8,688	9,594
可供出售金融资产				
长期投资净额	1,887	1,887	1,887	1,887
固定资产	1,548	1,527	1,485	1,431
无形资产	306	296	276	259
商誉	142	142	142	142
非流动资产合计	6,777	6,715	6,639	6,560
资产总计	13,613	14,112	15,327	16,154
短期借款	730	730	730	730
应付款项	761	536	908	739
预收款项	7	8	9	11
一年内到期的非流动负债	136	136	136	136
流动负债合计	2,552	2,461	2,955	2,955
长期借款	1,222	1,272	1,322	1,372
其他长期负债	2,015	2,015	2,015	2,015
长期负债合计	3,237	3,287	3,337	3,387
负债合计	5,789	5,748	6,292	6,342
归属于母公司股东权益合计	6,426	6,842	7,365	7,969
少数股东权益	1,398	1,522	1,670	1,843
负债和股东权益总计	13,613	14,112	15,327	16,154

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,009	3,410	3,831	4,429
营业成本	1,897	2,198	2,447	2,790
营业税金及附加	119	134	151	175
资产减值损失	-1	0	0	0
销售费用	99	112	125	145
管理费用	292	331	372	430
财务费用	80	164	143	155
公允价值变动净收益	280	50	50	20
投资净收益	177	232	261	301
营业利润	935	736	884	1,033
营业外收支净额	-4	21	21	21
利润总额	930	757	904	1,053
所得税	147	120	143	167
净利润	783	637	761	887
归属于母公司净利润	631	513	613	714
少数股东损益	152	124	148	173

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	783	637	761	887
资产减值准备	30	0	0	0
折旧及摊销	276	185	189	193
公允价值变动损失	-280	-50	-50	-20
财务费用	97	194	197	200
投资损失	-177	-232	-261	-301
运营资本变动	-1,793	962	-1,311	741
其他	-5	-21	-21	-21
经营活动净现金流量	-1,069	1,675	-495	1,679
投资活动净现金流量	-294	130	169	207
融资活动净现金流量	1,241	-241	-237	-260
企业自由现金流	-1,052	1,514	-661	1,548

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.52	0.42	0.51	0.59
每股净资产 (元)	5.31	5.65	6.08	6.58
每股经营性现金流量	-0.88	1.38	-0.41	1.39
成长性指标				
营业收入增长率	37.8	13.4	12.3	15.6
净利润增长率	7.2	-18.7	19.5	16.5
盈利能力指标				
毛利率	36.9	35.6	36.1	37.0
净利润率	21.0	15.0	16.0	16.1
运营效率指标				
应收账款周转天数	107.11	107.11	107.11	107.11
存货周转天数	487.84	487.84	472.84	457.84
偿债能力指标				
资产负债率	42.5	40.7	41.1	39.3
流动比率	2.68	3.01	2.94	3.25
速动比率	1.31	1.91	1.60	2.11
费用率指标				
销售费用率	3.3	3.3	3.3	3.3
管理费用率	9.7	9.7	9.7	9.7
财务费用率	2.6	4.8	3.7	3.5
分红指标				
分红比例	15.4	18.9	14.7	15.4
股息收益率	0.9	0.9	1.1	1.1
估值指标				
P/E (倍)	21.67	19.99	16.73	14.36
P/B (倍)	2.13	1.50	1.39	1.29
P/S (倍)	3.41	3.01	2.68	2.32
净资产收益率	9.8	7.5	8.3	9.0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

唐凯: 美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士, 武汉大学经济学学士、数学学士。现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森(上海)分析师, 久谦咨询有限公司咨询师, 东海证券研究员。具有6年证券研究从业经历。

陈渊文: 同济大学土木工程专业博士, 东南大学土木工程专业本科, 具有1年房地产从业经历。现任东北证券轻工组研究助理。

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			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@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
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
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@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
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@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
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@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