

家联科技(301193.SZ)

公司业绩高增，2023年国内业务有望实现快速增长

强烈推荐(维持)

股价:36.86元

主要数据

行业	社会服务
公司网址	www.nbhomelink.cn
大股东/持股	王熊/38.16%
实际控制人	
总股本(百万股)	120
流通A股(百万股)	57
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	44
流通A股市值(亿元)	21
每股净资产(元)	12.59
资产负债率(%)	42.4

行情走势图



证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号
S1060520050001
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

付丹婷 一般证券从业资格编号
S1060121070088
FUDANTING380@pingan.com.cn



事项:

公司发布2022年年报，全年营收19.76亿元，同比+60.08%；归母净利润1.79亿元，同比+151.72%。Q4单季度营收3.96亿元，同比+20.48%；归母净利润3467.30万元，同比+55.07%。拟每10股转增6股派发现金红利3元。

平安观点:

- 毛利率和净利率有较大提升:** 2022年公司业绩实现高增，全年收入达19.76亿元，同比增长60.08%；归母净利润1.79亿元，同比增长151.72%。受益于上游原材料下降，公司全年实现毛利率22.24%，较上年同期上升4.22pct，Q4单季度毛利23.83%，环比上升0.89pct。全年净利率实现8.89%，同比上升3.12pct。
- 国内业务预计持续高速增长:** 按地区来看，尽管2022年国内居民线下消费场景受限，但公司内销收入同比增长23.78%，达4.51亿元，占总收入22.84%。随着2023年线下消费的稳步修复，以咖啡茶饮为代表的需求将迎来较大反弹，预计公司国内业务将迎来高速增长。公司外销收入为15.25亿元，同比增长75.30%，占总收入的77.16%，其中北美地区贡献主要增速，北美收入占比由去年的51.92%提升至今年的60.17%，增加8.25pct，其他地区来看，欧洲收入占比12.44%，大洋洲占比2.96%，除中国大陆外的亚洲地区占比0.66%。
- 多产品多领域布局:** 按产品分类看，公司塑料制品收入16.58亿元，同比增长55.39%；生物全降解制品收入1.40亿元，同比增长52.38%；纸制品及其他收入1.78亿元，同比增长135.85%。公司在保持塑料制品领先地位的同时，大力发展生物全降解产品、家居用品、可重复使用的餐饮具、植物纤维产品等领域的业务，植物纤维产品在2022年取得较大增长。
- 盈利预测和估值:** 我们维持此前预测，预计公司2023-2025年的营收分

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,234	1,976	2,503	3,199	4,016
YOY(%)	20.3	60.1	26.7	27.8	25.5
净利润(百万元)	71	179	232	302	380
YOY(%)	-37.7	151.7	29.5	30.3	25.8
毛利率(%)	18.0	22.2	22.1	21.8	21.3
净利率(%)	5.8	9.1	9.3	9.5	9.5
ROE(%)	5.2	11.9	13.5	15.2	16.4
EPS(摊薄/元)	0.59	1.49	1.93	2.52	3.17
P/E(倍)	62.1	24.7	19.1	14.6	11.6
P/B(倍)	3.3	2.9	2.6	2.2	1.9

别为25.03亿元、31.99亿元和40.16亿元，归母净利润分别为2.32亿元、3.02亿元和3.80亿元，EPS为1.93元、2.52元、3.17元，对应目前股价的PE分别为19.1倍、14.6倍、11.6倍。国内咖啡茶饮行业快速增长且龙头连锁化率持续提升，公司作为塑料餐饮具行业龙头必将受益，预计国内业务2023年迎来高速增长；另外公司2023年产能持续扩充，海外业务并表将增厚公司报表，我们维持对公司“强烈推荐”评级。

- **风险提示：**1) 现有客户业务收缩风险；2) 原材料价格上涨致公司毛利下降风险；3) 限售股解禁，股东减持风险；4) 汇率波动风险；5) PLA及植物纤维等产品需求不及预期风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1372	1625	2326	3129
现金	755	682	1117	1607
应收票据及应收账款	262	337	430	540
其他应收款	5	5	6	8
预付账款	32	30	39	48
存货	302	544	698	882
其他流动资产	17	28	35	44
非流动资产	1541	1330	1117	923
长期投资	0	0	0	0
固定资产	910	781	649	515
无形资产	264	220	176	132
其他非流动资产	367	329	292	276
资产总计	2913	2956	3443	4052
流动负债	1032	910	1167	1472
短期借款	184	0	0	0
应付票据及应付账款	655	691	887	1119
其他流动负债	192	219	280	353
非流动负债	203	162	123	90
长期借款	125	83	45	11
其他非流动负债	78	78	78	78
负债合计	1235	1072	1290	1562
少数股东权益	167	167	167	167
股本	120	120	120	120
资本公积	976	976	976	976
留存收益	414	620	888	1226
归属母公司股东权益	1511	1717	1985	2323
负债和股东权益	2913	2956	3443	4052

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	650	182	502	556
净利润	176	232	302	380
折旧摊销	106	211	213	194
财务费用	-16	7	-0	-3
投资损失	-7	-2	-2	-2
营运资金变动	343	-264	-8	-8
其他经营现金流	49	-1	-3	-5
投资活动现金流	-486	4	5	7
资本支出	386	0	0	0
长期投资	-73	0	0	0
其他投资现金流	-800	4	5	7
筹资活动现金流	-374	-259	-72	-73
短期借款	-66	-184	0	0
长期借款	51	-42	-38	-34
其他筹资现金流	-359	-33	-34	-39
现金净增加额	-200	-73	435	490

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1976	2503	3199	4016
营业成本	1537	1951	2502	3159
税金及附加	8	12	15	19
营业费用	98	120	147	181
管理费用	93	100	125	149
研发费用	64	75	96	116
财务费用	-16	7	-0	-3
资产减值损失	-7	-1	-2	-1
信用减值损失	-12	-3	-2	-0
其他收益	5	3	3	3
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	7	2	2	2
资产处置收益	0	3	5	7
营业利润	188	244	321	407
营业外收入	7	13	13	13
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	192	255	332	418
所得税	17	23	30	38
净利润	176	232	302	380
少数股东损益	-4	0	0	0
归属母公司净利润	179	232	302	380
EBITDA	282.18	472.34	545.58	608.59
EPS (元)	1.49	1.93	2.52	3.17

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	60.1	26.7	27.8	25.5
营业利润(%)	227.6	29.9	31.7	26.6
归属于母公司净利润(%)	151.7	29.5	30.3	25.8
获利能力				
毛利率(%)	22.2	22.1	21.8	21.3
净利率(%)	9.1	9.3	9.5	9.5
ROE(%)	11.9	13.5	15.2	16.4
ROIC(%)	16.4	15.7	18.7	25.8
偿债能力				
资产负债率(%)	42.4	36.3	37.5	38.6
净负债比率(%)	-26.5	-31.8	-49.8	-64.1
流动比率	1.3	1.8	2.0	2.1
速动比率	1.0	1.1	1.3	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	8.6	7.8	7.8	7.8
应付账款周转率	9.30	7.08	7.08	7.08
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.49	1.93	2.52	3.17
每股经营现金流(最新摊薄)	5.42	1.52	4.19	4.63
每股净资产(最新摊薄)	12.59	14.30	16.54	19.35
估值比率				
P/E	24.7	19.1	14.6	11.6
P/B	2.9	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	13.80	8.98	7.04	5.58

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033