

Q4 业绩亮眼，成果转化打开盈利空间

华锐精密(688059)

推荐(维持)

核心观点:

- **投资事件:** 3月30日下午公司发布2022年度业绩报告。2022年公司实现营业收入6.02亿元，同比增加23.93%；归母净利润1.66亿元，同比增加2.20%，扣非归母净利润1.58亿元，同比增长3.52%。Q4公司实现营收1.99亿元，同比增长58.03%，实现净利润和扣非归母净利润分别0.59亿元和0.54亿元，同比分别增长45.17%和41.32%。
- **Q4业绩创新高，推动渠道完善，公司业绩有望持续上升。** 从公司业务构成来看，22年公司车削、铣削、钻削刀片收入分别为3.99、1.78和0.15亿元，分别同比增长22.71%、23.79%和18.63%。Q4单季度公司业绩情况显著提升，实现营收1.99亿元，环比增长76.59%，实现归母净利润0.59亿元，环比增长178.35%。公司为开拓市场多措并举，推动在渠道完善、产品服务、销售队伍建设的转型升级，未来公司业绩有望持续上升。公司采用经销为主、直销为辅的销售模式，在成熟的经销体系基础上，进一步加大了直销团队的建设力度与直销客户的开发力度。经过多年的生产经营积累，公司已建立了聚焦华南、华东和华北等国内主要数控刀片集散地，覆盖二十余省市的全国性销售网络。此外，公司近年来也积极拓展海外市场，加快全球布局，公司在境外聘用海外雇员进行业务推广，由海外雇员开发海外市场，减少与客户的沟通交流成本，快速高效地实现客户需求。
- **Q4盈利能力修复，公司持续完善内部治理，未来盈利空间可见。** 2022年全年公司盈利水平略有下降，受疫情及制造业景气度较低的影响，下游市场需求较弱，公司研发费用、可转债利息支出增加带来期间费用率的增长，2022年全年公司净利率同比下降5.86pct至27.58%。Q4单季度公司实现净利润0.59亿元，同比增长45.17%。公司在四季度毛利率和净利率显著改善，毛利率50.24%，同比增长2.44pct，环比提升3.94pct；净利率29.54%，同比减少2.62pct，但实现环比提升10.80pct。2022年全年公司销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为3.04%、5.74%和6.91%，同比分别提升0.34pct、0.34pct和1.78pct，公司不断提升组织能力与运营效率，未来随着规模效应的扩大以及行业景气度的提升，公司盈利能力有望进一步提升。
- **公司坚持技术创新，持续加大研发收入，成果转化显著。** 公司专注于硬质合金数控刀具研发与应用，引进高端人才，深化产学研合作，与多家高校深入推进技术合作交流。截至2022年12月31日，公司研发人员数量共计125人，同比提升37.36%；公司拥有授权专利53项，发明专利25项，其中本年新增5项发明专利以及4项实用新型专利。报告期内共新增5项基体材料牌号，2项PVD涂层材料以及4项PVD涂层工艺，2项CVD涂层工艺，在复杂精密成型领域亦取得较大进展。
- **盈利预测与投资建议:** 公司积极开拓市场，不断推动渠道建设以及研发成果转化，有望打开新的盈利空间。我们预计公司2023-2025年将分别实现归母净利润2.35亿元、3.44亿元、4.08亿元，对应EPS为5.33、7.81、9.26元，对应PE为28倍、19倍、16倍，维持推荐评级。
- **风险提示:** 海外市场开拓受阻，研发成果转化不及预期。

分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

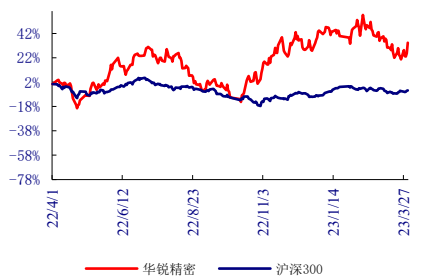
分析师登记编码: S0130521060001

市场数据

2023-03-31

A股收盘价(元)	150.0
股票代码	688059
A股一年内最高价(元)	175.48
A股一年内最低价(元)	89.72
上证指数	3,272.86
市盈率	39.78
总股本(万股)	4,401
实际流通A股(万股)	2,527
流通A股市值(亿元)	38

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】华锐精密(688059.SH): Q4业绩大幅修复, 产能释放有望带来量价齐升

【银河机械】公司点评报告_华锐精密: 上半年业绩高速增长, 盈利能力大幅提升

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	601.64	830.40	1134.00	1256.00
收入增长率%	23.93	38.02	36.56	10.76
归母净利润(百万元)	165.92	234.68	343.52	407.64
利润增速%	2.20	41.44	46.38	18.66
毛利率%	48.85	49.81	50.11	49.69
摊薄 EPS(元)	3.77	5.33	7.81	9.26
PE	39.78	28.13	19.22	16.19
PB	5.93	4.86	3.88	3.13
PS	10.97	7.95	5.82	5.26

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	860.10	1017.94	1655.17	2011.52	营业收入	601.64	830.40	1134.00	1256.00
现金	213.62	299.09	796.26	1089.09	营业成本	307.74	416.78	565.78	631.84
应收账款	150.45	166.45	217.20	262.12	营业税金及附加	2.79	3.32	6.80	7.54
其它应收款	2.53	6.70	5.90	8.05	营业费用	18.31	24.91	34.02	29.52
预付账款	6.22	8.43	11.44	12.78	管理费用	34.56	47.66	65.09	64.06
存货	148.18	142.52	245.20	187.79	财务费用	12.79	-1.31	-3.02	-12.96
其他	339.09	394.75	379.17	451.68	资产减值损失	-2.94	0.00	0.00	0.00
非流动资产	1033.07	998.10	1007.13	954.64	公允价值变动收益	-0.20	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	3.91	0.00	0.00	0.00
固定资产	522.21	659.53	704.71	695.30	营业利润	183.14	266.39	394.86	458.02
无形资产	23.93	23.93	23.93	23.93	营业外收入	4.29	3.35	0.00	0.00
其他	486.94	314.64	278.49	235.42	营业外支出	0.93	0.00	0.00	0.00
资产总计	1893.17	2016.04	2662.30	2966.16	利润总额	186.49	269.75	394.86	458.02
流动负债	356.13	234.31	537.06	433.28	所得税	20.57	35.07	51.33	50.38
短期借款	74.08	74.08	74.08	74.08	净利润	165.92	234.68	343.52	407.64
应付账款	96.54	59.77	179.72	143.90	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	185.51	100.46	283.26	215.29	归属母公司净利润	165.92	234.68	343.52	407.64
非流动负债	422.98	422.98	422.98	422.98	EBITDA	249.85	361.05	503.30	568.05
长期借款	16.80	16.80	16.80	16.80	EPS (元)	3.77	5.33	7.81	9.26
其他	406.18	406.18	406.18	406.18					
负债合计	779.11	657.30	960.04	856.26	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	23.93%	38.02%	36.56%	10.76%
归属母公司股东权益	1114.06	1358.74	1702.27	2109.90	营业利润	1.17%	45.46%	48.22%	16.00%
负债和股东权益	1893.17	2016.04	2662.30	2966.16	归属母公司净利润	2.20%	41.44%	46.38%	18.66%
					毛利率	48.85%	49.81%	50.11%	49.69%
					净利率	27.58%	28.26%	30.29%	32.46%
					ROE	14.89%	17.27%	20.18%	19.32%
					ROIC	11.20%	13.06%	16.13%	15.72%
					资产负债率	41.15%	32.60%	36.06%	28.87%
					净负债比率	69.93%	48.38%	56.40%	40.58%
					流动比率	2.42	4.34	3.08	4.64
					速动比率	1.91	3.59	2.55	4.12
					总资产周转率	0.32	0.41	0.43	0.42
					应收帐款周转率	4.00	4.99	5.22	4.79
					应付帐款周转率	6.23	13.89	6.31	8.73
					每股收益	3.77	5.33	7.81	9.26
					每股经营现金	3.30	3.09	14.10	8.32
					每股净资产	25.32	30.87	38.68	47.94
					P/E	39.78	28.13	19.22	16.19
					P/B	5.93	4.86	3.88	3.13
					EV/EBITDA	29.16	18.60	12.36	10.43
					P/S	10.97	7.95	5.82	5.26

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究

分析师简介及承诺

鲁佩 机械组组长 首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 8 年，曾供职于华创证券，2021 年加入中国银河证券研究院。2016 年新财富最佳分析师第五名，IAMAC 中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017 年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019 年 WIND 金牌分析师第五名，2020 年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队队员，2021 年第九届 Choice “最佳分析师”第三名。

本人诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganmanling_bj@chinastock.com.cn