

宏力达(688330)

报告日期: 2023年05月04日

经营节奏迟滞影响业绩, 关注公司新产品推出

——宏力达 2022 年业绩点评报告

投资事件

公司发布 2022 年年度报告, 全年实现营业收入 10.72 亿元, 同比下滑 5.35%; 归母净利润 3.18 亿元, 同比下滑 22.87%; 扣非归母净利润 2.71 亿元, 同比下滑 20.52%。全年毛利率为 50.24%, 同比下滑 1.72 个百分点; 净利润率为 29.72%, 同比下滑 6.75 个百分点。

投资要点

□ 业绩有所下滑, 公司经营节奏迟滞

2022 年度公司订单签署、产品交付、安装投运、回款等业务各环节均出现不同程度的迟滞, 公司的业务规模和经营业绩较上年有所下降。公司主营业务配电网智能设备营业收入同比小幅下滑 0.89%, 毛利率比去年同期减少 3.35 个百分点。其中公司核心产品智能柱上开关全年实现销售 23016 套, 同比小幅下滑 2.15%。

□ 主力产品加强迭代, 新产品坚持创新和技术路线

针对公司现有的主力产品, 公司新开发了包括基于 5G 通信版本、基于量子加密版本、基于北斗通信版本、基于电力专网通信版本、20kV 版本、计量型智能柱上开关, 以满足更多应用场景需求。针对公司目前主力产品线相对单一的情况, 公司结合客户需求, 公司在共箱式环保气体柱上开关、一二次深度融合智能环网柜等方面积极开展研发, 多项新产品已经取得第三方机构检测报告。在新产品研发方面, 公司仍然坚持创新和技术的产品定位, 设计和开发能解决电网用户的实际需求和痛点的产品, 以解决用户需求作为营销基础, 避开“红海产品”竞争。

□ 前瞻布局新能源和储能领域

随着新能源及储能行业的蓬勃发展, 公司积极开展探索研究, 借助联合行业头部团队快速切入, 为后续公司发展提前布局。同时, 公司设立了储能产品部负责探索储能业务发展应用新场景。

□ 盈利预测与估值

下调盈利预测, 维持“买入”评级。公司是国内配电网智能柱上开关领先企业, 受益配电网智能化建设加速。考虑到公司下游需求不及预期和业务拓展节奏的不确定性, 出于审慎态度, 下调公司 2023-2024 年盈利预测, 预计 2023-2024 年公司归母净利润为 3.18、3.78 亿元 (下调之前分别为 6.27、7.54 亿元), 新增 2025 年预测为 4.49 亿元。对应 EPS 分别为 3.18、3.78、4.49 元/股, 对应 PE 分别为 16、13、11 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

销售集中于国家电网; 业务区域集中度较高; 产品结构单一等。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1071.50	1155.47	1385.16	1654.99
(+/-) (%)	-5.35%	7.84%	19.88%	19.48%
归母净利润	318.44	317.93	377.96	449.22
(+/-) (%)	-22.87%	-0.16%	18.88%	18.85%
每股收益(元)	3.18	3.18	3.78	4.49
P/E	15.61	15.63	13.15	11.06

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋

执业证书号: S1230522100003
huanghuadong@stocke.com.cn

分析师: 赵千里

执业证书号: S1230522050003
zhaoqianli@stocke.com.cn

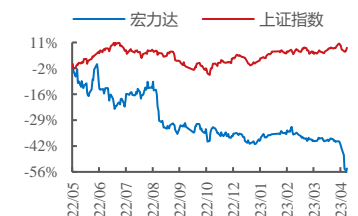
研究助理: 虞方林

yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 49.70
总市值(百万元)	4,970.00
总股本(百万股)	100.00

股票走势图



相关报告

- 《收入增速较平稳, 产品升级拓展加速——宏力达 2022 半年度业绩点评报告》2022.08.26
- 《【浙商电新】宏力达(688330)2022 年一季度业绩点评: 业绩大幅增长, 盈利水平环比提升》2022.04.25
- 《【浙商电新】宏力达(688330)2021 年年报点评: 省外市场开拓加速, 备货增多以待交付》2022.04.11

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3482	3914	4184	4696
现金	1150	1485	1540	1956
交易性金融资产	892	892	892	892
应收账款	314	258	377	286
其它应收款	4	3	3	3
预付账款	104	124	149	172
存货	458	592	663	827
其他	560	560	560	560
非流动资产	669	762	847	922
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	111	179	248	313
无形资产	42	40	39	38
在建工程	134	159	176	187
其他	383	384	384	384
资产总计	4151	4677	5031	5618
流动负债	578	785	761	900
短期借款	229	252	277	305
应付款项	179	296	255	384
预收账款	98	98	98	98
其他	71	138	130	113
非流动负债	41	41	41	41
长期借款	36	36	36	36
其他	4	5	4	4
负债合计	618	826	802	941
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	3532	3850	4228	4678
负债和股东权益	4151	4677	5031	5618

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(34)	346	61	418
净利润	318	318	378	449
折旧摊销	11	13	21	30
财务费用	(4)	(3)	(4)	(6)
投资损失	(44)	(70)	(70)	(70)
营运资金变动	(313)	171	(246)	123
其它	(3)	(83)	(18)	(108)
投资活动现金流	429	(37)	(35)	(35)
资本支出	(137)	(105)	(105)	(105)
长期投资	4	(1)	0	0
其他	562	70	70	70
筹资活动现金流	(27)	26	29	34
短期借款	130	23	25	28
长期借款	(6)	0	0	0
其他	(152)	3	4	6
现金净增加额	368	335	55	417

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1072	1155	1385	1655
营业成本	533	683	816	968
营业税金及附加	6	7	8	9
营业费用	60	60	69	78
管理费用	52	53	62	73
研发费用	54	58	67	79
财务费用	(4)	(3)	(4)	(6)
资产减值损失	77	50	53	56
公允价值变动损益	(8)	0	0	0
投资净收益	44	70	70	70
其他经营收益	36	46	49	48
营业利润	366	364	433	516
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	366	364	433	516
所得税	47	46	55	66
净利润	318	318	378	449
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	318	318	378	449
EBITDA	375	374	449	539
EPS (最新摊薄)	3.18	3.18	3.78	4.49

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-5.35%	7.84%	19.88%	19.48%
营业利润	-22.69%	-0.49%	18.98%	19.11%
归属母公司净利润	-22.87%	-0.16%	18.88%	18.85%
获利能力				
毛利率	50.24%	40.91%	41.11%	41.48%
净利率	29.72%	27.52%	27.29%	27.14%
ROE	9.27%	8.61%	9.36%	10.09%
ROIC	8.35%	7.61%	8.23%	8.84%
偿债能力				
资产负债率	14.89%	17.67%	15.95%	16.75%
净负债比率	42.98%	34.92%	39.12%	36.30%
流动比率	6.03	4.99	5.50	5.22
速动比率	5.23	4.23	4.62	4.30
营运能力				
总资产周转率	0.27	0.26	0.29	0.31
应收账款周转率	2.52	4.50	4.50	4.50
应付账款周转率	2.97	3.50	3.50	3.50
每股指标(元)				
每股收益	3.18	3.18	3.78	4.49
每股经营现金	-0.34	3.46	0.61	4.18
每股净资产	35.32	38.50	42.28	46.78
估值比率				
P/E	15.61	15.63	13.15	11.06
P/B	1.41	1.29	1.18	1.06
EV/EBITDA	12.25	7.72	6.35	4.58

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>