

# 全国布局推进平稳，新业务放量可期

## 罗曼股份(605289)

评级:	买入	股票代码:	605289
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	44.97/16.8
目标价格:		总市值(亿)	49.37
最新收盘价:	44.97	自由流通市值(亿)	22.76
		自由流通股数(百万)	50.61

**事件概述。**公司发布中期业绩预告，预计 2023H1 实现归母净利润 3550-4050 万元，同比+85.18%-111.26%，按照净利润中值 3800 万元计算，Q2 归母净利润预计达到 2537 万元，同比+52.30%，业绩显著反弹。我们认为，业绩符合市场预期并接近 21H1 水平，主要得益于疫情好转、全国化布局推进等多因素的支撑。公司 4 月底发布的股权激励计划草案规定，2023 年净利润触发值为 1.1 亿元，全额解锁目标值为 1.32 亿元，分别对应 2023 年下半年净利润目标为 7200-9400 万元。与 2021 年下半年净利润 7139.95 万元相比，我们认为激励考核要求设定合理，有利于激发员工积极性，推动公司业绩提升。

▶ **全国布局推进，新签合同可观。**根据公司年报，公司致力于增强主营业务的竞争力，借助已经形成的上海、成都双中心布局，复制优势业务模式，开拓福建、山东、辽宁、北京等新兴市场，加快全国布局。随着疫情形势好转，2023 年上半年，公司在青岛、开封、晋江、大连等城市的新项目顺利推进，根据年报回复函，上半年新签合同金额达 3.12 亿元，生产经营逐步向好。

▶ **发挥技术优势，全面发力数字文旅业务。**据公司年报及投关活动记录表，子公司霍洛维兹与 VR/AR 领域佼佼者 Holovis 开展合作，拥有 22 项专有技术的国内独家许可使用权。目前，公司打造了沉浸式动感影院、多媒体过山车、VR/AR、虚拟仿形数字人等多种数字化沉浸式产品。据长江日报及澎湃新闻报道，2023 年 5 月，武汉梦时代黑暗乘骑项目开业，成为城市新地标，2024 年深圳乐高黑暗乘骑项目也将随之开园，进一步提升公司在文旅市场的品牌影响力。数字赋能文旅，公司有望抓住文旅需求提高的风口，取得新的业绩增长。

▶ **数智新能源业务取得突破，未来可期。**据公司公告，2022 年 12 月，公司宣布拟与大连市国资委达成合作，多方共同出资 4.5 亿元，设立大连国恒新能源有限公司，持股比例为 35%。合资公司将参与“绿电点亮大连”项目的投运管，包括 350MW 的城市景观照明工程（一期）及后续项目建设，并打造光伏综合智慧能源管理平台。此举标志着公司，将城市照明与绿色能源、储能技术及节能改造技术深度融合，实现了公司新能源业务从 0 到 1 的突破。随着未来公司对大连绿电标杆项目的推进及相关业务的开发，新能源业务有望在 2024 年贡献显著增长。

### 投资建议

考虑到公司照明主业回暖，全国化布局如期推进，虚拟现实及新能源业务开始发力，我们维持 2023-2025 年营业收入预测 10.29/13.88/17.71 亿元，归母净利润预测 1.54/2.17/2.47 亿元，EPS 1.41/1.98/2.25 元，对应 7 月 14 日 44.97 元收盘价 31.97/22.71/20.01xPE，维持“买入”评级。

### 风险提示

需求不及预期，施工成本高于预期，新业务拓展不及预期，系统性风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	736	312	1,029	1,388	1,771
YoY (%)	22.5%	-57.6%	229.6%	34.8%	27.6%
归母净利润(百万元)	117	-15	154	217	247
YoY (%)	8.6%	-112.9%	1122.0%	40.8%	13.5%
毛利率 (%)	35.0%	34.3%	35.0%	34.7%	33.2%
每股收益 (元)	1.48	-0.14	1.41	1.98	2.25
ROE	9.0%	-1.2%	11.1%	13.5%	13.3%
市盈率	30.39	-321.21	31.97	22.71	20.01

资料来源：Wind，华西证券研究所

**分析师：戚舒扬**

邮箱：qisy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020003

联系电话：

**研究助理：金兵**

邮箱：jinbing@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	312	1,029	1,388	1,771	净利润	-17	166	236	270
YoY (%)	-57.6%	229.6%	34.8%	27.6%	折旧和摊销	19	29	28	25
营业成本	205	670	906	1,183	营运资金变动	115	-1	-632	144
营业税金及附加	2	4	5	7	经营活动现金流	155	227	-346	449
销售费用	22	31	42	56	资本开支	-245	-121	-62	-6
管理费用	48	66	89	119	投资	75	12	21	32
研究费用	-2	-15	-20	-11	投资活动现金流	-166	-124	-54	13
财务费用	26	40	55	73	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	165	67	80	88
投资收益	3	7	11	14	筹资活动现金流	113	67	80	88
营业利润	-28	197	286	329	现金净流量	103	170	-321	550
营业外收支	6	5	5	5					
利润总额	-23	202	291	334	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
所得税	-5	36	55	65	<b>成长能力 (%)</b>				
净利润	-17	166	236	270	营业收入增长率	-57.6%	229.6%	34.8%	27.6%
归属于母公司净利润	-15	154	217	247	净利润增长率	-112.9%	1122.0%	40.8%	13.5%
YoY (%)	-112.9%	1122.0%	40.8%	13.5%	<b>盈利能力 (%)</b>				
每股收益	-0.14	1.41	1.98	2.25	毛利率	34.3%	35.0%	34.7%	33.2%
					净利率	-4.8%	15.0%	15.7%	13.9%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	总资产收益率 ROA	-0.8%	5.9%	7.2%	6.4%
货币资金	510	681	360	910	净资产收益率 ROE	-1.2%	11.1%	13.5%	13.3%
预付款项	3	5	7	9	<b>偿债能力 (%)</b>				
存货	35	25	63	49	流动比率	2.90	2.06	2.23	2.10
其他流动资产	861	1,323	1,952	2,238	速动比率	2.26	1.35	1.31	1.30
流动资产合计	1,409	2,034	2,381	3,206	现金比率	1.05	0.69	0.34	0.59
长期股权投资	5	8	11	14	资产负债率	34.2%	46.3%	45.6%	50.2%
固定资产	335	432	469	455	<b>经营效率 (%)</b>				
无形资产	7	11	13	14	总资产周转率	0.16	0.46	0.49	0.52
非流动资产合计	472	581	629	623	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	1,881	2,615	3,011	3,829	每股收益	-0.14	1.41	1.98	2.25
短期借款	1	2	2	3	每股净资产	11.45	12.70	14.68	16.93
应付账款及票据	370	814	862	1,287	每股经营现金流	1.43	2.07	-3.16	4.09
其他流动负债	116	172	204	241	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	486	988	1,068	1,530	<b>估值分析</b>				
长期借款	153	219	299	386	PE	-321.21	31.97	22.71	20.01
其他长期负债	5	5	5	5	PB	1.87	3.54	3.06	2.66
非流动负债合计	157	224	303	391					
负债合计	644	1,212	1,372	1,921					
股本	108	108	108	108					
少数股东权益	-3	8	27	50					
股东权益合计	1,237	1,403	1,639	1,909					
负债和股东权益合计	1,881	2,615	3,011	3,829					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

**戚舒扬**：建筑建材+新材料团队首席分析师，FRM，香港中文大学金融学硕士/中山大学管理学学士。曾供职于华泰证券、国泰君安证券等机构任建材行业分析师，7年卖方从业经验。曾作为核心成员获得2016、2017年新财富非金属建材第二、第一名，2020年个人获得21世纪金牌分析师金属、非金属类建材和新材料第五名、wind金牌分析师第二名、东方财富2020年最佳分析师第二名等奖项。

**金兵**：建筑建材+新材料行业研究助理，土木工程学士，金融学硕士；5年工程建设和融资经验，曾任职于百强房企资金管理部、咨询公司项目管理部；全程深度参与上海迪士尼乐园、合肥离子医学中心等重大工程建设开发，建筑建材从业经历和产业积累丰富。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。