

汇中股份 (300371)

2023 半年报点评: 能耗双控背景下, 热量计量有望迎高速发展

买入 (维持)

2023 年 08 月 15 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

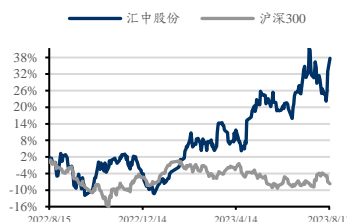
tangyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	507	680	879	1,067
同比	-3%	34%	29%	21%
归属母公司净利润 (百万元)	109	145	195	236
同比	-30%	34%	34%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.54	0.72	0.97	1.17
P/E (现价&最新股本摊薄)	26.69	19.93	14.84	12.29

关键词: #比同类公司便宜

- **事件:** 2023 年上半年公司实现营业收入 1.96 亿元, 同比增长 2.0%; 实现归母净利润 0.42 亿元, 同比增长-10.8%; 实现扣非后归母净利润 0.4 亿元, 同比增长-10.6%, 业绩略低于预期。
- **依托超声测流技术领先优势, 在超声热量表、水表优势显著:** 公司产品包括超声水表、超声热量表、超声流量计及相关智慧管理系统, 产品口径范围为 DN15-DN15000, 覆盖了供水产业链、供热产业链的全流程, 并广泛应用至民用、工业、水利、水电、石化、热电、钢铁、煤炭等行业。公司供热业务已覆盖热源、热网、热力站、楼栋热、分户热全产业链, 主要产品包括超声热量表、智慧供热整体解决方案等。
- **主业 1: 户用水表进入超声时代, 渗透率加速提升:** 产业政策上, 一户一表、三供一业、定期强检轮换、阶梯水价收费和节水相关的政策有助于促进智能水表市场的发展。与节能相关的政策有利于促进热量表市场的发展; 与智慧城市及智慧水务建设相关的政策要求提高计量仪表的智能化水平, 从而推动智能水表对传统机械水表的替换, 带来智能水表渗透率的进一步提升。
- **主业 2: 节能减排大背景下超声热量表需求有望打开:** 公司现有超声热量表因其在量程比、计量精度、压力损耗和环境适应性上的优势, 成为目前市场上主流的热量表产品类型。热量表市场价格格局稳定, 因此实现了超声热量表毛利率略高于超声水表, 北方城市供暖改造+热计量市场广阔, 节能空间大, 实行供热计量符合国家节能降耗双控的要求。
- **主业 3: 超声流量计方面开拓核电站等新应用场景, 国产替代新机遇:** 公司超声流量计产品是公司立业之基, 经过持续近 30 年的技术沉淀, 目前在工业、水利、电力、冶金、石油化工领域均有应用, 且保持较高的利润水平。公司凭借行业领先的研发能力及多年品牌积累, 抓住超声测流产品在关键行业的国产化替代机遇, 已成功参与、中标核电领域相关项目, 为公司带来新的业绩增长点。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持预计 2023-2025 年实现归母净利润 1.45 亿元、1.95 亿元、2.36 亿元, 同比增长 34.0%、34.2%、20.8%, 对应 PE 分别为 20 倍、15 倍、12 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济下行风险; 我国智能水表业务进程不及预期的风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.40
一年最低/最高价	11.08/16.10
市净率(倍)	2.79
流通 A 股市值(百万元)	1,955.40
总市值(百万元)	2,897.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.16
资产负债率(% ,LF)	9.78
总股本(百万股)	201.22
流通 A 股(百万股)	135.79

相关研究

《汇中股份(300371): 战略合作新加坡安富利, 拓展高毛利海外超声水表市场》

2023-07-04

《汇中股份(300371): 老牌超声波水表企业, 行稳致远, 进而有为》

2023-05-09

汇中股份三大财务预测表

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	703	937	1,208	1,517	营业总收入	507	680	879	1,067
货币资金及交易性金融资产	161	265	307	442	营业成本(含金融类)	254	350	450	549
经营性应收款项	279	363	472	574	税金及附加	8	11	14	17
存货	235	273	384	447	销售费用	58	82	104	127
合同资产	10	14	18	22	管理费用	35	45	60	72
其他流动资产	19	23	28	32	研发费用	34	46	59	72
非流动资产	490	482	473	466	财务费用	0	0	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	34	45	54
固定资产及使用权资产	307	304	299	293	投资净收益	2	5	4	6
在建工程	2	1	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	65	63	62	60	减值损失	(22)	(17)	(18)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	125	167	225	271
其他非流动资产	112	111	109	110	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,193	1,419	1,681	1,983	利润总额	125	167	225	271
流动负债	181	226	305	362	减:所得税	16	22	29	35
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	109	145	195	236
经营性应付款项	152	177	249	290	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	12	16	21	25	归属母公司净利润	109	145	195	236
其他流动负债	17	33	35	47	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.72	0.97	1.17
非流动负债	16	51	39	48	EBIT	126	145	193	230
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	150	168	216	254
应付债券	0	35	23	32	毛利率(%)	49.94	48.53	48.76	48.57
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	21.39	21.39	22.20	22.10
其他非流动负债	16	16	16	16	收入增长率(%)	(3.06)	33.94	29.32	21.36
负债合计	197	278	344	411	归母净利润增长率(%)	(30.05)	33.96	34.24	20.80
归属母公司股东权益	996	1,141	1,337	1,572					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	996	1,141	1,337	1,572					
负债和股东权益	1,193	1,419	1,681	1,983					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	25	85	71	143	每股净资产(元)	5.94	6.81	7.97	9.38
投资活动现金流	39	(35)	(36)	19	最新发行在外股份(百万股)	201	201	201	201
筹资活动现金流	(55)	34	(13)	8	ROIC(%)	11.30	11.62	13.20	13.49
现金净增加额	8	84	22	170	ROE-摊薄(%)	10.90	12.74	14.60	15.00
折旧和摊销	24	22	23	24	资产负债率(%)	16.52	19.56	20.48	20.71
资本开支	(13)	(20)	(18)	(19)	P/E(现价&最新股本摊薄)	26.69	19.93	14.84	12.29
营运资本变动	(133)	(109)	(160)	(139)	P/B(现价)	2.42	2.12	1.81	1.54

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>