

华工科技 (000988.SZ) 疫情下业绩保持增长，双主业迎来发展良机

2020 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘翔（分析师）

liuxiang2@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

日期	2020/8/25
当前股价(元)	23.88
一年最高最低(元)	27.55/16.53
总市值(亿元)	240.11
流通市值(亿元)	240.01
总股本(亿股)	10.06
流通股本(亿股)	10.05
近 3 个月换手率(%)	217.75

● 克服疫情 2020H1 营收、净利润实现正增长，2020Q2 业绩大幅增长

公司 2020H1 实现营收 27.44 亿元，同比增长 7.43%，扣非归母净利润 2.02 亿元，同比增长 26.80%。单季度看，公司在 2020Q2 业绩大幅增长，实现营收 19.85 亿元，同比增长 41.45%，扣非归母净利润 1.89 亿元，同比增长 77.07%。公司 Q2 业绩大增，疫情影响逐步缓解，上半年费用端把控优秀，我们上调公司利润预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润为 6.43/7.46/9.01 亿元（前值分别为 5.65/7.34/9.01 亿元），对应 EPS 为 0.64/0.74/0.90 元，当前股价对应 PE 为 36.6/31.6/26.1 倍，维持“买入”评级。

● 受益 5G 与数据中心的快速发展，上半年光通信业务表现亮眼

2020H1，光通信业务是公司业绩增长的主要贡献者，光电器件系列产品营收为 12.72 亿元，同比增长 41.62%。有源光模块方面，受益于 5G 建设契机，公司通过突破高速光电信号的技术难题，实现 5G 系列产品全覆盖，4 月产能全面恢复后，月产能及销售额均攀升历史峰值；数据中心方面，100G 及以下产品已在国内外批量销售，400G 启动小批量发货，小封装 100G 及大容量 800G 产品已启动研发。5G 与数据中心需求预期将持续，光通信业务有望继续增长。

● 能量激光业务短期承压，5G 换机、新能源汽车及智能化改造形成多增长点

受疫情及下游应用领域景气度不足的影响，公司 2020H1 能量激光业务短期承压，实现营收 8.16 亿元、同比下降 12.50%。放眼未来，公司精密激光产业集群有望受益 5G 换机驱动的需求，智能装备产业集群不断深挖新能源汽车焊装线需求，且两者均顺应制造业智能化发展趋势，有望驱动公司订单增长。

● 大客户战略助力激光全息防伪业务营收增长，传感器业务市场开拓迎收获

2020H1，通过大客户订单的全力争取与保障交付，公司激光全息防伪业务营收同比增长 10.66%，订单同比增长 14.00%，未来将不断拓展下游应用。受家电及汽车市场下行影响，2020H1 公司传感器业务营收同比下降 23.21%，但前期新能源汽车市场开拓见成效，新能源汽车 PTC 加热器销售大幅增长，成长可期。

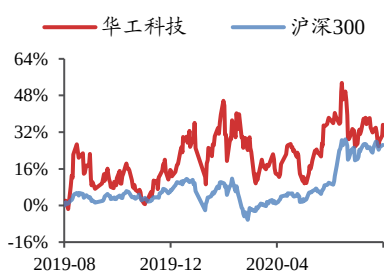
● 风险提示：5G 发展不及预期；能量激光下游需求恢复不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,233	5,460	6,213	7,852	9,135
YOY(%)	16.8	4.3	13.8	26.4	16.3
归母净利润(百万元)	284	503	643	746	901
YOY(%)	-12.5	77.3	27.8	16.1	20.8
毛利率(%)	24.6	25.3	24.7	24.9	25.4
净利率(%)	5.4	9.2	10.3	9.5	9.9
ROE(%)	4.7	7.9	9.3	9.7	10.5
EPS(摊薄/元)	0.28	0.50	0.64	0.74	0.90
P/E(倍)	83.0	46.8	36.6	31.6	26.1
P/B(倍)	4.1	3.8	3.5	3.2	2.8

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-激光加工与光通信双轮驱动，受益 5G 业绩迎来催化》-2020.7.24

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	6330	7258	8230	9554	10479
现金	2011	2631	2516	2513	2832
应收票据及应收账款	2631	2602	3401	4149	4677
其他应收款	56	64	72	100	100
预付账款	188	184	240	296	327
存货	1282	1265	1490	1984	2031
其他流动资产	162	512	512	512	512
非流动资产	2442	2353	2458	2758	2904
长期投资	329	351	373	394	413
固定资产	1166	1447	1556	1868	2027
无形资产	322	319	280	244	211
其他非流动资产	625	236	249	253	253
资产总计	8771	9612	10688	12312	13383
流动负债	2762	3164	3671	4602	4843
短期借款	452	640	640	739	810
应付票据及应付账款	1865	2019	2432	3180	3307
其他流动负债	445	505	599	683	726
非流动负债	208	198	192	193	182
长期借款	55	52	46	47	37
其他非流动负债	153	146	146	146	146
负债合计	2970	3361	3862	4795	5026
少数股东权益	116	110	104	88	67
股本	1006	1006	1006	1006	1006
资本公积	2590	2603	2603	2603	2603
留存收益	1862	2518	3081	3733	4514
归属母公司股东权益	5686	6140	6722	7429	8290
负债和股东权益	8771	9612	10688	12312	13383

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	47	413	94	304	544
净利润	270	495	636	730	880
折旧摊销	164	167	183	216	252
财务费用	6	-25	-74	-71	-78
投资损失	-11	-126	-53	-64	-64
营运资金变动	-428	-112	-591	-498	-437
其他经营现金流	46	13	-7	-10	-9
投资活动现金流	255	81	-227	-442	-325
资本支出	248	378	82	280	126
长期投资	-76	318	-22	-20	-19
其他投资现金流	427	776	-168	-183	-218
筹资活动现金流	-632	142	19	37	28
短期借款	-463	188	0	0	0
长期借款	0	-3	-6	1	-10
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-0	13	0	0	0
其他筹资现金流	-168	-57	25	36	39
现金净增加额	-335	639	-115	-102	248

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5233	5460	6213	7852	9135
营业成本	3946	4080	4676	5896	6815
营业税金及附加	37	38	37	55	64
营业费用	497	477	416	573	653
管理费用	243	233	260	314	356
研发费用	229	289	298	377	432
财务费用	6	-25	-74	-71	-78
资产减值损失	47	-23	0	0	0
其他收益	91	104	105	100	103
公允价值变动收益	0	81	0	0	0
投资净收益	11	126	53	64	64
资产处置收益	12	9	7	10	9
营业利润	343	585	765	882	1067
营业外收入	1	2	2	2	2
营业外支出	3	1	2	2	2
利润总额	341	586	765	882	1068
所得税	71	91	129	152	187
净利润	270	495	636	730	880
少数股东损益	-13	-7	-7	-16	-21
归母净利润	284	503	643	746	901
EBITDA	476	717	911	1066	1287
EPS(元)	0.28	0.50	0.64	0.74	0.90

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	16.8	4.3	13.8	26.4	16.3
营业利润(%)	-9.6	70.6	30.7	15.4	21.0
归属于母公司净利润(%)	-12.5	77.3	27.8	16.1	20.8
获利能力					
毛利率(%)	24.6	25.3	24.7	24.9	25.4
净利率(%)	5.4	9.2	10.3	9.5	9.9
ROE(%)	4.7	7.9	9.3	9.7	10.5
ROIC(%)	3.9	6.7	8.0	8.4	9.2
偿债能力					
资产负债率(%)	33.9	35.0	36.1	38.9	37.6
净负债比率(%)	-24.0	-29.0	-24.8	-21.1	-22.1
流动比率	2.3	2.3	2.2	2.1	2.2
速动比率	1.7	1.7	1.7	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	2.7	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.50	0.64	0.74	0.90
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.41	0.09	0.30	0.54
每股净资产(最新摊薄)	5.65	6.11	6.69	7.39	8.24
估值比率					
P/E	83.0	46.8	36.6	31.6	26.1
P/B	4.1	3.8	3.5	3.2	2.8
EV/EBITDA	46.8	30.2	23.8	20.5	16.7

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%～+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn