

深圳华强 (000062.SZ) 产业互联网平台进入高增长阶段

2021 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

日期	2021/8/25
当前股价(元)	14.87
一年最高最低(元)	20.46/10.84
总市值(亿元)	155.53
流通市值(亿元)	155.33
总股本(亿股)	10.46
流通股本(亿股)	10.45
近 3 个月换手率(%)	58.45

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-电子产业互联网平台蓄势待发》-2021.7.6

陈宝健 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

闫宁 (联系人)

yanning@kysec.cn

证书编号: S0790121050038

● 电子元器件产业互联网龙头, 维持“买入”评级

公司发布 2021 年中报, 实现收入 99.87 亿元, 同比增长 53.1%, 实现归母净利润 4.34 亿元, 同比增长 53.7%。我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测为 9.56、11.39、13.91 亿元, EPS 为 0.91、1.09、1.33 元/股, 当前股价对应 PE 为 16.3、13.7、11.2 倍。公司产业互联网平台进入高增长阶段, 维持“买入”评级。

● 电子行业景气上行, 收入利润快速增长

公司实现收入 99.87 亿元, 同比增长 53.1%, 主要由于电子元器件分销业务规模扩大以及产业互联网平台快速增长, 收入进入快速增长期。毛利率提升 1.1 个百分点至 11.7%, 主要由于行业景气回暖以及公司主动缩减毛利率较低的业务。费用率提升 0.3 个百分点至 4.3%, 主要由于收入规模增长下人工费用支出增长。实现扣非归母净利润 4.28 亿元, 同比增长 63.4%。经营活动现金流净额由正转负至 -2.15 亿元, 主要由于分销业务增长较快, 回款存在一定周期。

● 产业互联网平台: 商业模式验证, 打开成长空间

2019 年, 公司组建面向长尾现货市场的 B2B 产业互联网平台。国内电子元器件销售规模约为 2 万亿元, 对应的长尾现货市场规模为千亿级, 目前数字化交易仍处于起步阶段。公司沉淀了十几年的客户和交易数据, 具备先发优势。上半年平台实现收入 10.43 亿元, 同口径下增长 305%, 实现扣非利润 1.05 亿元, 增长 273%。公司数据驱动的轻资产模式得到验证, 优势在缺货潮中进一步凸显, 未来平台收入将打开成长空间。

● 电子元器件分销: 头部优势凸显, 开启内生增长

2014 年, 公司开始布局电子元器件分销业务, 过去几年通过“外延并购+内生增长”双轮驱动, 已经成为国内电子元器件分销头部企业, 并开启内生良性运转, 在资金、技术、管理、风控方面优势凸显。2021 年上半年, 得益于电子行业景气度回暖以及公司市场份额的提升, 分销业务实现收入 86.45 亿元, 同比增长 53.9%, 实现利润 2.77 亿元, 同比增长 104.8%。

● 风险提示: 货源紧张导致备货不足; 线上平台发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	14,355	16,331	23,294	28,151	33,208
YOY(%)	21.7	13.8	42.6	20.8	18.0
归母净利润(百万元)	630	625	956	1,139	1,391
YOY(%)	-8.1	-0.9	53.1	19.1	22.1
毛利率(%)	11.2	9.9	10.5	10.4	10.5
净利率(%)	4.4	3.8	4.1	4.0	4.2
ROE(%)	12.6	11.8	15.5	16.1	16.8
EPS(摊薄/元)	0.60	0.60	0.91	1.09	1.33
P/E(倍)	24.7	24.9	16.3	13.7	11.2
P/B(倍)	3.0	2.8	2.5	2.2	1.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	7323	8306	10813	11732	12681	营业收入	14355	16331	23294	28151	33208
现金	1665	1846	2329	1408	1660	营业成本	12754	14716	20855	25214	29736
应收票据及应收账款	3429	4095	5223	6507	6516	营业税金及附加	34	46	65	74	91
其他应收款	37	27	74	42	99	营业费用	275	304	431	535	631
预付账款	454	559	772	837	1061	管理费用	233	208	326	408	482
存货	1703	1524	2268	2775	3172	研发费用	97	93	140	169	199
其他流动资产	34	255	147	164	173	财务费用	149	59	161	175	137
非流动资产	4027	3935	4112	4140	4141	资产减值损失	-20	-37	0	0	0
长期投资	432	463	533	615	692	其他收益	13	18	10	10	10
固定资产	261	256	293	274	236	公允价值变动收益	5	-2	3	3	3
无形资产	170	180	170	165	158	投资净收益	113	29	25	22	22
其他非流动资产	3164	3035	3116	3086	3056	资产处置收益	1	4	2	2	2
资产总计	11350	12241	14924	15872	16822	营业利润	895	883	1357	1612	1969
流动负债	5095	4963	6977	7054	6824	营业外收入	6	8	9	10	10
短期借款	3167	3420	4447	4246	3398	营业外支出	1	7	8	9	9
应付票据及应付账款	859	688	1050	1242	1461	利润总额	900	884	1358	1613	1970
其他流动负债	1069	855	1480	1566	1964	所得税	182	164	277	319	386
非流动负债	544	1177	975	760	549	净利润	717	720	1081	1294	1584
长期借款	418	1056	845	634	423	少数股东损益	87	95	124	155	193
其他非流动负债	127	120	130	126	126	归母净利润	630	625	956	1139	1391
负债合计	5639	6140	7952	7814	7373	EBITDA	1213	1240	1691	2000	2356
少数股东权益	531	565	689	844	1037	EPS(元)	0.60	0.60	0.91	1.09	1.33
股本	1046	1046	1046	1046	1046	主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	648	649	649	649	649	成长能力					
留存收益	3417	3885	4647	5553	6655	营业收入(%)	21.7	13.8	42.6	20.8	18.0
归属母公司股东权益	5180	5537	6284	7214	8413	营业利润(%)	-9.6	-1.3	53.7	18.8	22.2
负债和股东权益	11350	12241	14924	15872	16822	归属于母公司净利润(%)	-8.1	-0.9	53.1	19.1	22.1
						获利能力					
						毛利率(%)	11.2	9.9	10.5	10.4	10.5
						净利率(%)	4.4	3.8	4.1	4.0	4.2
						ROE(%)	12.6	11.8	15.5	16.1	16.8
现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROIC(%)	9.6	8.9	10.5	12.0	14.0
经营活动现金流	695	-481	155	36	1798	偿债能力					
净利润	717	720	1081	1294	1584	资产负债率(%)	49.7	50.2	53.3	49.2	43.8
折旧摊销	143	135	126	156	183	净负债比率(%)	35.3	44.3	45.9	46.0	25.3
财务费用	149	59	161	175	137	流动比率	1.4	1.7	1.5	1.7	1.9
投资损失	-113	-29	-25	-22	-22	速动比率	1.0	1.2	1.1	1.1	1.2
营运资金变动	-242	-1438	-1177	-1563	-78	营运能力					
其他经营现金流	40	73	-9	-4	-5	总资产周转率	1.3	1.4	1.7	1.8	2.0
投资活动现金流	-167	-87	-281	-155	-157	应收账款周转率	4.6	4.3	5.0	4.8	5.1
资本支出	57	173	37	-40	-72	应付账款周转率	20.9	19.0	24.0	22.0	22.0
长期投资	19	-44	-70	-60	-78	每股指标(元)					
其他投资现金流	-91	42	-314	-255	-306	每股收益(最新摊薄)	0.60	0.60	0.91	1.09	1.33
筹资活动现金流	-227	774	-780	-445	-524	每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	-0.46	0.15	0.03	1.72
短期借款	583	253	-363	158	16	每股净资产(最新摊薄)	4.95	5.29	6.01	6.90	8.04
长期借款	-461	639	-211	-211	-211	估值比率					
普通股增加	325	0	0	0	0	P/E	24.7	24.9	16.3	13.7	11.2
资本公积增加	-315	1	0	0	0	P/B	3.0	2.8	2.5	2.2	1.8
其他筹资现金流	-358	-119	-206	-391	-329	EV/EBITDA	14.9	15.2	11.5	10.0	8.1
现金净增加额	298	166	-906	-564	1117						

数据来源：聚源、开源证券研究所

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