

宏力达（688330）

公司研究/点评报告

智能配电网趋势明确，公司市场开拓持续推进

—宏力达（688330）三季报点评

点评报告/电力设备及新能源

2021年11月04日

一、事件概述

10月26日公司发布三季度报，21年1-3季度公司实现营收7.87亿元，同比增长15.34%；归母净利润3.28亿元，同比增长28.67%；扣非净利润为2.67亿元，同比增长6.55%，若不考虑软件企业增值税退税，扣非归母净利同比增长约为20%；其中，2021Q3单季度实现营收3.14亿元，同比增长11.12%；归母净利1.19亿元，同比增长24.80%；扣非净利润为1.05亿元，同比增长11.49%。公司在Q3受到江苏市场疫情影响，交付有所延后，营收和净利增速有所下滑。

二、分析与判断

➤ 智能化趋势显著，核心产品快速发展

长远来看，结构性转变是电网投资的趋势，在配用电端投资占比逐步上升的同时，基于电力物联网建设相关的信息化与智能化领域的投资占比也会大幅上升。2021年前三季度，公司市场拓展稳步推进，主营产品收入实现了较大增长。公司辐射优势区域，并在各省份持续开拓，在浙江、山东、河南等省均有较多产品投入运行；在此基础上，公司一二次融合智能柱上开关凭借产品优势实现高速发展。

➤ 高度重视产品研发，突出技术竞争优势

公司Q3研发投入合计3658万元，同比增长30.31%，研发投入占营收4.65%，同比增长0.53个百分点。公司在物联网智能感知、边缘计算和工业集成技术方面加大投入，现已形成一二次深度融合智能柱上开关的完整产品线，核心产品在物联化、智能化、集成化等方面有竞争优势，短路故障研判准确率达99%以上，单相接地故障研判准确率达90%，重合闸准确率接近100%，能够适应20kV等电压等级及北斗、5G通信等应用场景。此外，公司加强在多项前沿技术上开展深度研究，重点方向为配电网故障智能监测设备及平台研发、配电网一二次深度融合智能开关设备和一二次融合环网柜等。

三、投资建议

我们预计公司2021-2023年营收分别为10.94、14.56和19.41亿元，增速分别为20%、33%、33%；归母净利分别为4.0、5.3和6.8亿元，增速分别为27%、31%、29%，对应PE分别为24、18、14倍。公司区域市场加速开拓，参考ZX电气设备板块41倍PE水平（TTM，Wind一致盈利预期），维持“推荐”评级。

四、风险提示：

下游需求不及预期，公司新建产能投放进度不及预期，公司客户进展不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	909	1,094	1,456	1,941
增长率（%）	28.8	20.4	33.1	33.3
归属母公司股东净利润（百万元）	318	405	530	681
增长率（%）	33.4	27.3	30.7	28.6
每股收益（元）	3.92	4.05	5.30	6.81
PE（现价）	24.7	23.9	18.3	14.2
PB	3.2	2.8	2.4	2.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

当前价格： 96.79 元

交易数据

2021-11-3

近12个月最高/最低(元)	99.97/68.9
总股本（百万股）	100
流通股本（百万股）	45
流通股比例（%）	45.10
总市值（亿元）	97
流通市值（亿元）	44

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind, 民生证券研究院

分析师：邓永康

执业证号： S0100521100006

电话： 021-60876734

邮箱： dengyongkang@mszq.com

相关研究

1. 宏力达（688330）2021年半年报点评：业绩快速增长，区域市场持续突破
2. 宏力达（688330）2020年报点评：智能柱上开关拓展顺利，有望持续快速增长

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	909	1,094	1,456	1,941
营业成本	417	517	698	945
营业税金及附加	4	5	6	8
销售费用	50	59	75	97
管理费用	49	56	71	90
研发费用	51	57	73	97
EBIT	337	401	534	704
财务费用	3	2	4	4
资产减值损失	(16)	(14)	(16)	(12)
投资收益	2	26	10	13
营业利润	364	468	612	787
营业外收支	5	4	7	9
利润总额	369	468	612	787
所得税	51	63	83	106
净利润	318	405	530	681
归属于母公司净利润	318	405	530	681
EBITDA	347	410	544	713
<hr/>				
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	722	713	1109	1194
应收账款及票据	322	438	582	776
预付款项	14	52	70	94
存货	304	558	528	916
其他流动资产	6	6	6	6
流动资产合计	3187	3588	4122	4840
长期股权投资	0	18	25	34
固定资产	34	33	33	33
无形资产	44	42	40	39
非流动资产合计	209	287	368	447
资产合计	3396	3875	4490	5286
短期借款	48	48	48	48
应付账款及票据	127	181	244	331
其他流动负债	3	3	3	3
流动负债合计	320	394	479	594
长期借款	48	48	48	48
其他长期负债	4	4	4	4
非流动负债合计	51	51	51	51
负债合计	371	445	530	646
股本	100	100	100	100
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3025	3430	3960	4641
负债和股东权益合计	3396	3875	4490	5286

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	28.8	20.4	33.1	33.3
EBIT 增长率	26.5	18.7	33.4	31.8
净利润增长率	33.4	27.3	30.7	28.6
盈利能力				
毛利率	54.1	52.8	52.1	51.3
净利润率	35.0	37.0	36.4	35.1
总资产收益率 ROA	9.4	10.5	11.8	12.9
净资产收益率 ROE	10.5	11.8	13.4	14.7
偿债能力				
流动比率	10.0	9.1	8.6	8.1
速动比率	9.0	7.7	7.5	6.6
现金比率	7.6	6.1	5.8	4.8
资产负债率	0.1	0.1	0.1	0.1
经营效率				
应收账款周转天数	75.3	140.0	180.0	200.0
存货周转天数	278.3	300.0	280.0	275.0
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4
每股指标 (元)				
每股收益	3.9	4.1	5.3	6.8
每股净资产	30.3	34.3	39.6	46.4
每股经营现金流	0.4	0.4	4.7	1.6
每股股利	1.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	24.7	23.9	18.3	14.2
PB	3.2	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	22.7	19.4	14.1	10.6
股息收益率	1.0	0.0	0.0	0.0
<hr/>				
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	318	405	530	681
折旧和摊销	12	10	2	2
营运资金变动	(282)	(345)	(43)	(503)
经营活动现金流	45	45	469	156
资本开支	67	57	70	70
投资	(1,701)	32	12	3
投资活动现金流	(1,764)	(49)	(67)	(66)
股权募资	2,076	0	0	0
债务募资	(23)	0	0	0
筹资活动现金流	2,032	(5)	(5)	(5)
现金净流量	312	(9)	396	84

分析师简介

邓永康，西安交通大学本科，南京大学硕士，在能源和新能源行业有12年产业工作经验。2015年加入证券行业，曾就职于中信证券和安信证券，2021年10月加入民生证券。

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
	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、財務状况或需要。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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。