

2021 年业绩快报点评：业绩符合市场预期， 水务行业数字化进程加速

买入（维持）

2022 年 02 月 28 日

证券分析师 刘博

执业证号：S0600518070002

18811311450

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证号：S0600520070005

18806288427

tangyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	363	503	736	1,089
同比（%）	54.33	38.44	46.34	47.96
归母净利润（百万元）	76	103	147	212
同比（%）	140.98	36.38	42.27	44.54
每股收益（元/股）	0.94	0.96	1.37	1.98
P/E（倍）	42.70	41.76	29.35	20.31

■ **事件：**2022 年 2 月 27 日，公司公布 2021 年业绩快报：2021 年公司实现营业收入 5.0 亿元，同比增长 38.44%；实现归属母公司净利润 1.0 亿元，同比增长 37.75%；实现扣非后归属母公司净利润 8608 万元，同比增长 19.83%；业绩符合市场预期。

■ **十四五期间我国水管网智能化改造大背景下，水务行业数字化进程加速：**从 2019 年主流智能水表公司业绩超预期，到 2021 年水务信息化行业如火如荼、业绩高增，我们在跟踪水管网智能化改造条线的过程中，自下而上关注到了行业内智能水表公司、水务信息化（智慧水务公司）内在产品扩品类、扩投资的现象，观察到水务公司对智能化改造的诉求强烈；2021 年 12 月 14 日，中央经济工作会议上习近平总书记指出：十四五期间，须把管道改造和建设作为重要的基础设施工程来抓；这也意味着自上而下我国管网改造的逻辑清晰起来。在全国数字化改革和节水节能的大背景下，水务行业数字化转型加速，受益于水务信息化市场发展及公司产品竞争优势，业务规模保持较快增长，全年营业收入实现快速增长。

■ **政策催化：2021 中央经济工作会议习总书记强调须把管道改造建设作为重要的基础设施工程。**2019 年，住房和城乡建设部等三部委联合发布的《城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019-2021 年)》中重点强调了“加快补齐城镇污水收集和处理设施短板，尽快实现污水管网全覆盖、全收集、全处理”。十三五期间，我国污水处理基础设施建设已经取得了长足的发展，截至十三五末，全国城镇污水处理率已达到 95%以上，但管网一直是我国污水处理中的短板，管网覆盖不足、漏损、客水挤占管网、错接混接、溢流等问题普遍存在，这也正是我国污水处理率高但污水收集处理率仍比较低，黑臭水体频发的主要原因。

我国供水管网改在重在水务信息化、智能化；排水端改造重在排水管道建设。2019 年以来，从智能水表行业、水务信息化公司业绩高增，到 2021 年底，中央经济工作会议强调排水管网建设，我国智慧水务也正式从供水智能化迈向供排水智能化阶段。2019 年我国城市供水普及率达到 98.78%，而乡镇供水普及率 80.50%。因此对于供水管网的建设更多的重心在智能化、信息化建设，而排水管网的建设重点在管道铺设。

■ **盈利预测与投资评级：**基于公司是水务信息化龙头，且有多个供水排水信息化标杆项目落地，我们调整 2021-2023 年 EPS 从 1.11/1.58/2.32 元至 0.96/1.37/1.98 元，对应 PE 为 42/29/20 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**国家财政政策超预期收紧的风险；我国水管网智能化改造进程不及预期的风险；公司应收账款收不回的风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.14
一年最低/最高价	25.89/57.49
市净率(倍)	6.44
流通 A 股市值(百万元)	1023.81

基础数据

每股净资产(元)	6.23
资产负债率(%)	21.56
总股本(百万股)	107.39
流通 A 股(百万股)	25.51

相关研究

- 1、《和达科技（688296）：中标湖州项目，水司水务信息化需求高增》2022-01-15
- 2、《和达科技（688296）：对外设立合资公司，进军二次供水行业》2021-12-01
- 3、《和达科技（688296）：2021 年三季报点评：三季报符合我们预期，看好公司水务信息化业务发展》2021-10-28

和达科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E	
流动资产	486	976	1,191	1,560	营业收入	363	503	736	1,089
现金	229	601	664	771	减:营业成本	189	272	383	568
应收账款	146	206	298	444	营业税金及附加	3	5	7	10
存货	64	113	144	225	营业费用	34	45	81	120
其他流动资产	47	57	85	120	管理费用	28	33	59	87
非流动资产	58	113	158	201	研发费用	39	57	81	122
长期股权投资	1	2	2	2	财务费用	-3	-1	-3	-3
固定资产	6	22	28	32	资产减值损失	1	0	0	0
在建工程	25	50	76	101	加:投资净收益	1	2	4	5
无形资产	14	28	41	55	其他收益	17	23	34	51
其他非流动资产	12	12	12	12	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	544	1,089	1,350	1,761	营业利润	85	117	166	240
流动负债	163	252	345	522	加:营业外净收支	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	利润总额	85	117	166	240
应付账款	58	83	117	173	减:所得税费用	7	11	14	21
其他流动负债	106	170	229	350	少数股东损益	3	3	4	6
非流动负债	25	41	57	73	归属母公司净利润	76	103	147	212
长期借款	16	32	48	64	EBIT	85	114	158	231
其他非流动负债	9	9	9	9	EBITDA	89	119	166	240
负债合计	189	294	403	596	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	8	11	16	22	每股收益(元)	0.94	0.96	1.37	1.98
归属母公司股东权益	347	785	931	1,144	每股净资产(元)	4.31	7.31	8.67	10.65
负债和股东权益	544	1,089	1,350	1,761	发行在外股份(百万股)	81	107	107	107
					ROIC(%)	20.9%	12.4%	14.5%	17.1%
					ROE(%)	21.8%	13.2%	15.8%	18.6%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	48.0%	46.0%	47.9%	47.8%
经营活动现金流	52	81	98	143	销售净利率(%)	20.8%	20.5%	19.9%	19.5%
投资活动现金流	13	-59	-49	-47	资产负债率(%)	34.7%	27.0%	29.8%	33.8%
筹资活动现金流	18	349	13	12	收入增长率(%)	54.3%	38.4%	46.3%	48.0%
现金净增加额	83	372	63	108	净利润增长率(%)	141.0%	36.4%	42.3%	44.5%
折旧和摊销	5	6	8	9	P/E	42.70	41.76	29.35	20.31
资本开支	-28	-61	-52	-52	P/B	9.32	5.49	4.63	3.77
营运资本变动	-32	-30	-60	-84	EV/EBITDA	33.76	27.31	19.28	12.74

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>