

一季报业绩大超预期，校企改革初见成效

2022 年 03 月 30 日

➤ **事件概述：**2022 年 3 月 29 日，公司发布 2021 年年度报告及 22Q1 业绩预告。1) 2021 年实现营业收入 101.67 亿元，同比增长 65.65%，实现归母净利润 7.61 亿元，同比增长 38.24%，实现扣非归母净利润 5.44 亿元，同比增长 53.12%。2) 预计 21Q1 实现归母净利润 2.00-2.30 亿元，同比增长 75.88%-102.27%，预计实现扣非归母净利润 1.82-2.12 亿元，同比增长 83.95%-114.27%。

➤ 校企改革激发成长动能，营收实现跨越式增长

2021 年，公司完成校企分离改革，实控人由华中科技大学变更为武汉市国资委，公司正式迈入系统成长、战略拓展空间的新阶段。公司制定了人力资源三年工作规划，推出以结果为导向、薪酬水平与经营业绩挂钩的长效激励机制。**21 年公司经营收入首次突破 100 亿元，创历史最高水平，校企改革初见成效。**

小基站业务营收贡献增量，激光/新能源汽车下游需求旺盛。分业务来看，1) 激光加工及系列成套设备营收为 26.07 亿元，同比增长 38.03%，其中智能装备业务收入同比增长 38%，新能源汽车行业取得突破，电池托盘激光焊接业务带动切割、手持焊等产品批量销售，汽车白车身焊装产线领域成功中标蔚来、比亚迪等多家知名车企的自动化产线项目；精密系统事业群收入同比增长超 30%，成功自主开发手机玻璃和屏幕模组外观缺陷检测设备，并积极布局半导体（晶圆检测机）和新能源领域（锂电行业整体解决方案），纵向发展探索新的业务增长点。2) 光电器件系列产品营收为 53.80 亿元，同比增长 103.38%，主因 Joinsite 系列小基站产品自 Q2 大规模发货，收入规模同比增长 670%；数通光模块已进入海内外多家头部互联网，400G 全系列产品实现批量发货，光学领域拓展“棱镜+码盘”收入同比增长约 50%。3) 敏感元器件营收为 14.15 亿元，同比增长 41.80%，家电领域实现三星空调温度传感器份额大幅提升，并向厨电领域纵向延伸；新能源汽车 PTC 加热器实现国内主机厂全覆盖，销售额同比增长 176%；汽车温度传感器销售额同比增长超 47%，并进一步拓展到新能源汽车充电桩、电池、电机领域。4) 激光全息防伪产品营收为 4.89 亿元，同比增长 14.17%，公司紧盯烟草包装换新机遇，突破多个白酒品牌，战略拓展塑料表面装饰市场。

➤ 毛利率环比下降、费用和减值损失计提致 Q4 利润为负，22Q1 业绩大幅改善

21Q4 单季度营收为 27.98 亿元，同比增长 71.98%，归母净利润为-4068 万元，业绩下滑主要由于原材料涨价及产品结构变化，单季度毛利率环比下降 2.43pct 至 14.79%，同时由于集中计提股权激励费用、改制费用和职工专项奖金，21Q4 管理费用环比净增 1.31 亿元，对盈利能力亦有所影响。公司 22Q1 业绩大超市场预期，预计归母净利润为 2.00-2.30 亿元，同比增长 75.88%-102.27%，我们认为一方面是由于营收端激光设备、新能源车 PTC 等业务需求旺盛，另一方面 21 年募投项目建设完成，精益生产能力提升，叠加高端产品出货占比提升，Q1 盈利水平显著改善。

➤ **投资建议：**公司 21 年校企改制初见成效，展望未来，内生动能充足，我们预计公司 22-24 年归母净利润分别为 11.20 亿/15.25 亿/20.04 亿，对应 PE 为 19 倍/14 倍/11 倍，公司近 5 年估值中枢为 46 倍。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**市场竞争加剧，下游需求不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	10,167	15,106	19,184	23,981
增长率（%）	65.6	48.6	27.0	25.0
归属母公司股东净利润（百万元）	761	1,120	1,525	2,004
增长率（%）	38.2	47.1	36.2	31.4
每股收益（元）	0.76	1.11	1.52	1.99
PE	28	19	14	11
PB	2.9	2.5	2.2	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 03 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

21.04 元



分析师：马天诣

执业证号：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理：于一铭

执业证号：S0100121090001

电话：021-80508468

邮箱：yuyiming@mszq.com

相关研究

1. 华工科技(000988):三大主业齐头并进，新品放量成长可期

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	10,167	15,106	19,184	23,981
营业成本	8,435	12,482	15,840	19,879
营业税金及附加	45	68	87	108
销售费用	526	695	806	911
管理费用	421	627	767	839
研发费用	407	589	729	887
EBIT	410	645	955	1,355
财务费用	-59	-25	-33	-44
资产减值损失	-22	-22	-25	-23
投资收益	332	468	576	671
营业利润	822	1,231	1,680	2,214
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	825	1,232	1,681	2,216
所得税	77	123	168	222
净利润	748	1,109	1,513	1,994
归属于母公司净利润	761	1,120	1,525	2,004
EBITDA	651	891	1,215	1,644

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,320	3,760	4,771	5,934
应收账款及票据	3,202	4,171	5,048	5,989
预付款项	302	447	565	710
存货	2,046	2,978	3,592	4,061
其他流动资产	1,102	1,574	1,950	2,868
流动资产合计	9,972	12,929	15,926	19,562
长期股权投资	567	638	718	807
固定资产	1,653	1,721	1,720	1,784
无形资产	264	248	213	163
非流动资产合计	3,912	4,035	4,079	4,183
资产合计	13,884	16,964	20,005	23,744
短期借款	571	619	701	844
应付账款及票据	3,105	4,596	5,772	7,108
其他流动负债	1,263	1,817	2,252	2,737
流动负债合计	4,939	7,032	8,725	10,688
长期借款	1,281	1,281	1,281	1,281
其他长期负债	235	235	235	235
非流动负债合计	1,516	1,516	1,516	1,516
负债合计	6,455	8,548	10,241	12,205
股本	1,006	1,006	1,006	1,006
少数股东权益	40	29	17	7
股东权益合计	7,429	8,416	9,764	11,540
负债和股东权益合计	13,884	16,964	20,005	23,744

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	65.65	48.58	27.00	25.00
EBIT 增长率	-4.80	57.05	48.12	41.91
净利润增长率	38.24	47.15	36.19	31.41
盈利能力 (%)				
毛利率	17.04	17.37	17.43	17.10
净利润率	7.36	7.34	7.89	8.32
总资产收益率 ROA	5.48	6.60	7.62	8.44
净资产收益率 ROE	10.30	13.35	15.64	17.38
偿债能力				
流动比率	2.02	1.84	1.83	1.83
速动比率	1.45	1.25	1.25	1.24
现金比率	0.67	0.53	0.55	0.56
资产负债率 (%)	46.49	50.39	51.19	51.40
经营效率				
应收账款周转天数	108.01	95.00	90.00	85.00
存货周转天数	88.54	87.65	83.27	74.94
总资产周转率	0.73	0.89	0.96	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	1.11	1.52	1.99
每股净资产	7.35	8.34	9.69	11.47
每股经营现金流	0.09	0.44	0.85	0.99
每股股利	0.08	0.12	0.17	0.22
估值分析				
PE	28	19	14	11
PB	2.9	2.5	2.2	1.8
EV/EBITDA	30.29	21.69	15.14	10.57
股息收益率 (%)	0.38	0.58	0.79	1.04

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	748	1,109	1,513	1,994
折旧和摊销	241	247	261	289
营运资金变动	-634	-542	-444	-720
经营活动现金流	86	446	859	999
资本开支	-347	-290	-215	-293
投资	93	-78	-87	-96
投资活动现金流	-1,053	97	269	279
股权募资	9	0	0	0
债务募资	1,129	48	82	143
筹资活动现金流	1,029	-103	-117	-114
现金净流量	60	440	1,011	1,163

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

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