

威派格 (603956)

2021 年年报点评: 2021 年智慧水务信息化营收同比增长 3.9 倍, 水厂板块增长 5.4 倍

买入 (维持)

2022 年 04 月 27 日

证券分析师 刘博

执业证书: S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,264	1,685	2,209	2,825
同比	26%	33%	31%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	196	264	343	462
同比	15%	35%	30%	35%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.39	0.52	0.67	0.91
P/E (现价&最新股本摊薄)	25.34	18.79	14.47	10.73

■ **事件:** (1) 公布 2021 年年报: 2021 年公司实现营业收入 12.64 亿元, 同比增长 26.12%; 实现归母净利润 1.96 亿元, 同比增长 14.65%。

(2) 公布 2022 年一季报, 2022Q1 公司实现营业收入 1.11 亿元, 同比增长 -25.78%, 实现归母净利润 -0.55 亿元, 同比增长 -499.65%。

(3) 公司公布针对员工持股计划草案“船长一号”和“远航一号”, 针对董监高和核心管理层 21 人的“船长一号”拟募集资金总额预计 6197.60 万元, 股票来源为董事长李总从二级市场大宗交易转让股票; 针对公司核心员工 90 人的“远航一号”拟募集 836.54 万元, 员工购买价格为 3.65 元/股, 股票来源为公司前期回购股份。

■ **员工持股行权目标三年复合增速 30%+, 彰显公司经营决心:** 参与公司员工持股计划“船长一号”的员工总人数为 21 人, 募集资金总额约 6197.60 万元股票来源为公司董事长通过二级市场大宗交易方式转让。股权激励行权条件为: 2022、2023、2024 年公司净利润增速不低于上一年的 30%。公司股权激励体现了公司对未来经营的决心, 智慧水务、装配式水厂设备、农村饮用水设备等拓宽公司业绩维度, 行业 β 时代到来。

■ **2021 年公司智慧水务营收增长 3.9 倍、水厂板块营收增长 5.4 倍:** 分业务板块看, 公司传统二次供水设备板块 (包括无负压设备+变频设备) 实现营业收入 8.78 亿元, 同比增长 6.2%; 实现水务信息化收入 1.9 亿元, 同比增长 3.9 倍; 实现水厂板块 5269.63 万元, 同比增长 5.4 倍。公司新业务水务信息化和水厂板块开始贡献业绩, 且均成倍数增长, 看好公司未来三年新业务高增。

■ **国家水管网大投资背景下, 水管网固定资产投资有望迎来高增:** 政策上: 2021 年 12 月习总书记在中央经济工作会议上强调须把管道改造建设作为重要的基础设施工程。2022 年 4 月 26 日, 习总书记在中央财经委员会第十次会议上强调加强重大水利工程建设、有序推进地下综合管廊建设、加强城市防洪排涝处理能力、加强农田水利设施。2022Q1 我国电力、热力、燃气及水生产的固定资产投资额同比增长 19.3%, 根据国家统计局的数据, 我国水利管理业投资同比增长 10%, 2022 年基建发力的大背景下, 水管网固定资产投入有望迎来高增。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们看好行业水管网智能化改造的进程, 叠加公司是深耕水务的智慧水务龙头, 我们调整公司 2022-2023 年归母净利润从 2.85、3.72 亿元到 2.64、3.43 亿元, 预计 2024 年归母净利润 4.62 亿元, 对应 2022-2024 年 PE 为 19/14/11 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 行业竞争加剧带来毛利率下降、公司智慧水厂设备推进不及预期的风险、控股股东减持风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.59
一年最低/最高价	9.59/19.09
市净率(倍)	3.45
流通 A 股市值(百万元)	4,084.96
总市值(百万元)	4,875.89

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.78
资产负债率(% ,LF)	45.44
总股本(百万股)	508.44
流通 A 股(百万股)	425.96

相关研究

《威派格(603956): 定增落地, 加码布局智慧水务全产业链》

2022-04-21

《威派格(603956): 2021 年三季报点评: Q3 业绩符合我们预期, 全年业绩高增无虞》

2021-10-27

《威派格(603956): 2021 中报点评: 中报超市场预期, 全面智慧水务集成商初现》

2021-08-27

威派格三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,500	1,917	3,066	3,523	营业总收入	1,264	1,685	2,209	2,825
货币资金及交易性金融资产	382	450	1,139	1,083	营业成本(含金融类)	471	627	817	1,003
经营性应收款项	915	1,182	1,574	1,995	税金及附加	14	19	24	31
存货	147	217	269	338	销售费用	315	430	574	749
合同资产	0	0	0	0	管理费用	146	244	320	410
其他流动资产	55	68	84	107	研发费用	94	135	171	222
非流动资产	888	1,095	1,318	1,494	财务费用	3	0	0	0
长期股权投资	140	208	253	310	加:其他收益	38	55	69	90
固定资产及使用权资产	466	537	648	727	投资净收益	4	6	7	9
在建工程	10	24	34	19	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	136	184	239	290	减值损失	-46	0	0	0
商誉	5	7	10	12	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	218	292	379	511
其他非流动资产	125	129	129	131	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	2,388	3,012	4,385	5,017	利润总额	217	292	379	511
流动负债	684	944	1,153	1,423	减:所得税	20	28	36	49
短期借款及一年内到期的非流动负债	70	70	70	70	净利润	196	264	343	463
经营性应付款项	248	356	447	559	减:少数股东损益	1	0	1	1
合同负债	98	179	202	267	归属母公司净利润	196	264	343	462
其他流动负债	268	339	435	527	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.39	0.52	0.67	0.91
非流动负债	370	470	320	220	EBIT	216	231	302	410
长期借款	0	100	100	100	EBITDA	255	278	363	475
应付债券	344	344	194	94	毛利率(%)	62.73	62.80	63.00	64.50
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	15.49	15.67	15.52	16.37
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	26.12	33.32	31.06	27.90
负债合计	1,054	1,414	1,473	1,642	归母净利润增长率(%)	14.65	34.85	29.81	34.85
归属母公司股东权益	1,330	1,594	2,907	3,369					
少数股东权益	4	4	5	5					
所有者权益合计	1,334	1,598	2,911	3,374					
负债和股东权益	2,388	3,012	4,385	5,017					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-45	215	145	272	每股净资产(元)	2.90	3.53	5.54	6.44
投资活动现金流	-145	-248	-276	-229	最新发行在外股份(百万股)	508	508	508	508
筹资活动现金流	-134	100	820	-100	ROIC(%)	11.48	10.73	10.10	10.70
现金净增加额	-323	68	689	-57	ROE-摊薄(%)	14.73	16.57	11.79	13.72
折旧和摊销	39	47	61	64	资产负债率(%)	44.13	46.94	33.60	32.74
资本开支	-198	-182	-238	-180	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.34	18.79	14.47	10.73
营运资本变动	-321	-147	-330	-313	P/B(现价)	3.36	2.77	1.76	1.51

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>

