

华工科技 (000988)

2022 年一季报点评：锚定联接、感知及智能制造三大发展赛道，业绩实现高增长

买入（维持）

2022 年 04 月 28 日

证券分析师 侯宾

执业证书：S0600518070001

021-60199793

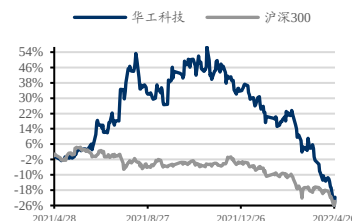
houb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	10,167	11,975	14,301	17,245
同比	66%	18%	19%	21%
归属母公司净利润（百万元）	761	1,016	1,283	1,541
同比	38%	33%	26%	20%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.76	1.01	1.28	1.53
P/E（现价&最新股本摊薄）	21.00	15.73	12.45	10.37

投资要点

- **事件：**公司 2022 年一季度报告中，实现营业收入 28.58 亿元，同比增长 59.81%；实现归母净利润 2.26 亿元，同比增长 98.73%，扣非后归母净利润为 2.07 亿元，同比增长 109.70%，业绩符合我们预期。
- **22Q1 收入和业绩高增长，费用得到良好管控，持续加大研发投入：**公司实现收入和业绩的高速增长，主要得益于公司本期销售订单较去年同期大幅增长。一方面，公司聚焦的市场主体需求大幅增长，光模块、小基站、新能源汽车 PTC 加热组件/传感器需求持续增加，受益于新能源产业链的快速扩容、激光设备以及智能产业订单增长较快，2022 年 Q1 业绩稳步高增；另一方面，21 年募投项目建设完成，生产能力得到进一步改善，同时公司高端产品生产出货量占比提升，使得 22Q1 盈利水平显著改善。从费用端来看，销售费用、管理费用较去年同期分别增长 33.78%、22.37%，主要是随着公司本期销售规模增长带来的销售费用和管理费用的增加；研发费用支出 1.04 亿元，较去年同期增长 30.52%，公司持续加大研发投入力度。整体来看，本期三大费用率（11.34%）较 21Q1（13.94%）下降 2.60pct，较 21Q4（17.71%）下降 6.36pct，整体费用得到良好管控。
- **锚定联接、感知及智能制造三大发展赛道，核心技术与产品进一步打开成长空间：**我们认为，公司在所聚焦赛道的市场发展中将实现高速增长。其中，**联接业务**，目前公司硅光模块已进入小批量阶段，同时基于对小基站的研发和制造能力，不断丰富产品系列，紧抓 5G 室内覆盖的建设增长需求；**感知业务**，随着新能源汽车市场渗透率稳步提升，未来新能源汽车厂家对公司 PTC 加热组件、传感器的需求将快速增长；**智能制造业务**：公司受益于新能源相关产业链的快速扩容、智能制造也迎来加速发展期，未来将围绕建设单机智能化、产线自动化、工厂智慧化的产品体系，开发“专精特新”高毛利产品，提升产品竞争力。
- **盈利预测与投资评级：**公司专注于光通信以及传感器等业务板块，未来业绩持续稳健增长，基于最新产业跟踪及经营情况，我们维持 2022-2024 年业绩预期，归母净利润分别为 10.16、12.83、15.41 亿元，当前股价对应的 PE 估值分别 16/12/10x，随着新能源汽车、光通信产业的稳步推进，我们持续看好华工科技未来业绩稳健增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**激光业务进展不及预期，新能源汽车发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.89
一年最低/最高价	15.02/31.81
市净率(倍)	2.10
流通 A 股市值(百万元)	15,969.22
总市值(百万元)	15,977.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.58
资产负债率(% ,LF)	47.59
总股本(百万股)	1,005.50
流通 A 股(百万股)	1,004.99

相关研究

《华工科技(000988)：2021 年年报及 Q1 业绩预告点评：光通信、传感器等业务持续稳增，Q1 业绩稳步高增》

2022-03-30

《华工科技(000988)：2021Q3 业绩点评：Q3 业绩高增，三大业务稳步推进》

2021-10-13

《华工科技(000988)：2021Q3 业绩预告点评：三大业务进展顺利；多产线布局，Q3 业绩大超预期》

2021-09-28

华工科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9,972	13,081	15,863	19,003	营业总收入	10,167	11,975	14,301	17,245
货币资金及交易性金融资产	3,443	4,410	5,732	6,902	营业成本(含金融类)	8,435	9,113	10,797	13,072
经营性应收款项	3,901	5,374	6,206	7,417	税金及附加	45	66	72	88
存货	2,046	2,675	3,108	3,689	销售费用	526	934	1,030	1,242
合同资产	477	460	605	720	管理费用	421	575	658	811
其他流动资产	106	163	213	276	研发费用	407	635	794	948
非流动资产	3,912	4,127	4,374	4,655	财务费用	-59	0	0	0
长期股权投资	567	654	746	833	加:其他收益	140	120	114	138
固定资产及使用权资产	1,694	1,869	2,075	2,327	投资净收益	332	359	358	482
在建工程	46	21	9	3	公允价值变动	24	0	0	0
无形资产	264	241	203	152	减值损失	-68	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	5	4	5
长期待摊费用	59	59	59	59	营业利润	822	1,135	1,426	1,709
其他非流动资产	1,282	1,282	1,282	1,282	营业外净收支	2	0	0	0
资产总计	13,884	17,208	20,237	23,658	利润总额	825	1,135	1,426	1,709
流动负债	4,939	6,330	7,338	8,620	减:所得税	77	137	165	194
短期借款及一年内到期的非流动负债	584	584	584	584	净利润	748	998	1,261	1,515
经营性应付款项	3,105	4,193	4,817	5,723	减:少数股东损益	-13	-17	-22	-26
合同负债	355	325	423	503	归属母公司净利润	761	1,016	1,283	1,541
其他流动负债	894	1,228	1,514	1,810	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.76	1.01	1.28	1.53
非流动负债	1,516	2,451	3,211	3,834	EBIT	410	652	950	1,084
长期借款	1,281	2,184	2,906	3,484	EBITDA	651	914	1,251	1,431
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.04	23.89	24.50	24.20
租赁负债	26	58	96	141	归母净利率(%)	7.49	8.48	8.97	8.94
其他非流动负债	209	209	209	209	收入增长率(%)	65.65	17.78	19.43	20.59
负债合计	6,455	8,781	10,549	12,454	归母净利润增长率(%)	38.24	33.47	26.36	20.10
归属母公司股东权益	7,389	8,404	9,688	11,229					
少数股东权益	40	23	0	-26					
所有者权益合计	7,429	8,427	9,688	11,203					
负债和股东权益	13,884	17,208	20,237	23,658					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	86	145	749	687	每股净资产(元)	7.35	8.36	9.63	11.17
投资活动现金流	-1,053	-155	-238	-202	最新发行在外股份(百万股)	1,006	1,006	1,006	1,006
筹资活动现金流	1,029	934	760	623	ROIC(%)	4.40	5.57	6.85	6.70
现金净增加额	60	925	1,271	1,108	ROE-摊薄(%)	10.30	12.09	13.25	13.73
折旧和摊销	241	262	301	347	资产负债率(%)	46.49	51.03	52.13	52.64
资本开支	-347	-385	-453	-535	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.00	15.73	12.45	10.37
营运资本变动	-646	-1,028	-688	-921	P/B(现价)	2.16	1.90	1.65	1.42

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>