

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

华荣股份(603855)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuoa@cindasc.com

刘俊奇 研究助理

邮箱: liujunqi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

业绩稳定增长, 新应用成长稳健

2022年04月29日

事件: 2022年4月29日, 公司发布2021年年报和2022年一季度报告。2021年, 公司实现收入30.27亿元, 同比增长32.62%。公司实现归属于上市公司股东的净利润3.81亿元, 同比增长46.19%; 2022年一季度, 公司实现营业收入6.63亿元, 同比增长28.68%。实现归属于上市公司股东的净利润为0.6亿元, 同比下滑1.21%。

点评:

- **2021年业绩符合预期, 疫情影响一季度短期业绩。** 2021年公司实现收入30.27亿元, 实现归属于上市公司股东的净利润3.81亿元。2021年公司厂用业务收入16.87亿元, 内贸部门收入11.16亿元, 同比增长23.44%。外贸部门受到疫情影响, 收入为5.71亿元, 同比略微增长。2020年公司能源业务收入9.53亿元, 其中矿用防爆收入2.46亿元, 新能源EPC收入6.97亿元。专用照明业务收入3.35亿元, 同比增长5.09亿元。2021年公司主要业务均维持增长, 厂用防爆器中外贸更是在整体下行态势下保持略微增长, 国内业务保持较高增速。公司EPC业务收入增长最快, 达到了192.96%, 在新能源持续发展的背景下, 有望继续保持高增长; 2021年一季度, 公司实现营业收入6.63亿元, 同比增长28.68%。实现归属于上市公司股东的净利润为0.6亿元, 同比下滑1.21%。一季度国内疫情比较严重, “一带一路”部分项目暂停, 小批量拼箱的货物受到船期影响, 同时俄乌冲突也使得俄罗斯项目推迟。
- **防爆行业下游拓展加速, 传统下游需求仍具韧性。** 石油、石化、煤化等行业是防爆电器的传统下游应用, 近两年受到疫情和“碳中和”等政策影响, 行业市场需求有所下滑。2022年我国确立了稳增长政策, 消费等行业受到疫情严重影响, 石油石化等行业或许有成长的契机。2022年4月26日, 大连市举行2022年二季度重大项目集中签约开工暨大连现代农业产业中心项目开工仪式, 大连市今年二季度全市拟签约和新开工中石油大石化搬迁等766个项目, 总投资5132亿元, 防爆产品需求有望回升。白酒、粉尘等行业在国家安防防护要求提高的背景下, 对防爆电器的应用需求逐渐提升, 2021年和2022年一季度, 白酒、粉尘等行业的收入实现快速增长, 份额有明显提升。
- **专业照明业务渐入正轨, 新能源业务迈入快车道。** 公司以防爆电器龙头企业的品牌和制造能力切入专业照明领域, 在产品质量和用户口碑上具备优势。2021年公司成立“华荣照明有限公司”, 第一期已投入使用, 第二期正在筹建。公司新能源EPC业务受益于近年来新能源行业的需求增长, 收入规模快速提升, 2021年收入达到了6.97亿元, 预计2022年仍然保持高速增长。随着国内“碳达峰、碳中和”工作的推进, 新能源的发展成为必然趋势, 公司也将进一步扩大光伏EPC业务的资质, 充分利用自身专业技术和专业产品, 在收入和盈利能力上实现持续性突

破。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计 2022 年至 2024 年归母净利润分别为 4.46 亿元、5.48 亿元、7.19 亿元，相对应的 EPS 分别为 1.32 元/股、1.62 元/股和 2.13 元/股，对应当前股价 PE 分别为 16 倍、13 倍和 10 倍。维持公司“买入”评级。
- **风险因素：**宏观环境恶化；疫情恢复不及预期；石油石化行业需求不及预期。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,283	3,027	4,401	5,261	6,267
增长率 YoY %	17.5%	32.6%	45.4%	19.6%	19.1%
归属母公司净利润 (百万元)	261	381	446	548	719
增长率 YoY%	37.1%	46.2%	17.0%	23.0%	31.2%
毛利率%	52.4%	45.9%	39.7%	39.5%	40.4%
净资产收益率ROE%	16.1%	21.7%	20.2%	19.9%	20.7%
EPS(摊薄)(元)	0.78	1.13	1.32	1.62	2.13
市盈率 P/E(倍)	20.69	22.37	16.49	13.41	10.22
市净率 P/B(倍)	3.36	4.86	3.34	2.67	2.12

资料来源：万得，信达证券研发中心预测，股价为 2022 年 04 月 29 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	2,715	3,380	5,234	6,666	8,313	
货币资金	650	734	1,443	2,107	2,968	
应收票据	0	13	19	23	27	
应收账款	1,112	1,231	1,774	2,123	2,533	
预付账款	38	65	106	127	149	
存货	472	820	1,307	1,567	1,839	
其他	442	517	584	719	796	
非流动资产	671	753	809	821	819	
长期股权投资	2	6	6	6	6	
固定资产	349	404	451	464	472	
无形资产	88	81	76	70	65	
其他	232	262	276	280	277	
资产总计	3,386	4,133	6,044	7,486	9,133	
流动负债	1,705	2,306	3,761	4,642	5,553	
短期借款	10	0	140	290	440	
应付票据	128	432	698	837	982	
应付账款	419	549	872	1,046	1,227	
其他	1,148	1,326	2,051	2,470	2,904	
非流动负债	29	34	34	34	34	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	29	34	34	34	34	
负债合计	1,734	2,340	3,795	4,677	5,587	
少数股东权益	30	36	46	59	76	
归属母公司股东权益	1,621	1,757	2,202	2,751	3,470	
负债和股东权益	3,386	4,133	6,044	7,486	9,133	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	2,283	3,027	4,401	5,261	6,267	
同比 (%)	17.5%	32.6%	45.4%	19.6%	19.1%	
归属母公司净利润	261	381	446	548	719	
同比	37.1%	46.2%	17.0%	23.0%	31.2%	
毛利率 (%)	52.4%	45.9%	39.7%	39.5%	40.4%	
ROE%	16.1%	21.7%	20.2%	19.9%	20.7%	
EPS (摊薄)(元)	0.78	1.13	1.32	1.62	2.13	
P/E	20.69	22.37	16.49	13.41	10.22	
P/B	3.36	4.86	3.34	2.67	2.12	
EV/EBITDA	14.18	19.57	10.41	7.86	5.35	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	2,283	3,027	4,401	5,261	6,267	
营业成本	1,087	1,638	2,653	3,181	3,734	
营业税金及附加	22	22	31	34	38	
销售费用	719	790	968	1,157	1,391	
管理费用	73	98	110	116	125	
研发费用	81	111	123	134	144	
财务费用	4	-3	8	11	13	
减值损失合	0	-1	-1	-2	-2	
投资净收益	3	1	1	1	1	
其他	-10	49	-18	-21	-21	
营业利润	290	419	489	605	800	
营业外收支	16	17	18	18	18	
利润总额	307	436	507	623	818	
所得税	35	46	51	62	82	
净利润	272	390	456	561	736	
少数股东损益	11	9	10	13	17	
归属母公司净利润	261	381	446	548	719	
EBITDA	340	400	584	707	906	
EPS (当年)(元)	0.78	1.13	1.32	1.62	2.13	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	344	509	628	635	759	
净利润	272	390	456	561	736	
折旧摊销	48	54	68	69	71	
财务费用	12	6	4	11	18	
投资损失	-3	-1	-1	-1	-1	
营运资金变动	10	96	96	-13	-74	
其它	5	-37	5	9	9	
投资活动现金流	-193	-159	-55	-111	-31	
资本支出	-113	-102	-106	-62	-52	
长期投资	-85	-59	50	-50	20	
其他	5	2	1	1	1	
筹资活动现金流	-177	-295	137	139	132	
吸收投资	5	0	0	0	0	
借款	10	0	140	150	150	
支付利息或股息	-171	-171	-4	-11	-18	
现金流净增加额	-37	52	709	664	861	

研究团队简介

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017 年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

刘俊奇，上海交通大学动力工程硕士，2021 年加入信达证券研发中心，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。