

中标五千万大单，打造漏损治理标杆

——和达科技(688296.SH)事件点评

事件：

公司于 2022 年 12 月 23 日收盘后发布《关于自愿披露项目中标的公告》。

点评：

● 中标 5050.58 万元大单，助力客户打造漏损治理全国先进模式

2022 年 12 月 23 日，公司收到浙江嘉宇工程管理有限公司发送的中标通知书，公司中标“嘉兴市区分质供水工程—现状供水管网改造提升项目管道硬件监测及运维监控管理提升改造项目（漏损控制专项）”，中标金额 5050.5840 万元，招标人为浙江嘉源环境集团股份有限公司。在全国新基建、国家共同富裕先行示范区、省数字化改革、水务行业信息化加速融合的背景下，浙江嘉源环境集团股份有限公司将全力打造最优质供水城市，力争打造漏损治理全国先进模式，成为行业“水厂运营和漏损治理”双标杆企业。

● 嘉兴主城区产销差率将控制在先进水平，公司业绩有望快速增长

本项目包含完整的硬件体系建设、软件体系建设以及漏损控制服务，将按照“漏控服务是根本+硬件数据是基础+软件系统是工具”的模式，以嘉兴市主城区控漏为重点，从存量资产管理、控漏体系建设、专业队伍培养等方面着手，打造共创、共享、共赢的合作体系，项目验收时实现嘉兴主城区产销差率控制在先进水平内的目标。项目签订正式合同并顺利实施后，将进一步提高公司的业务承接能力，为后续项目的开拓提供更多的经验，并将对公司未来经营业绩带来积极影响。

● 政策助力公共供水管网漏损治理，公司业务有望快速开拓

2022 年 1 月，住房和城乡建设部办公厅、国家发展改革委办公厅印发的《关于加强公共供水管网漏损控制的通知》明确：构建精准、高效、安全、长效的供水管网漏损控制模式，到 2025 年全国城市公共供水管网漏损率力争控制在 9% 以内。同年 2 月，两部委再次联合下发《关于组织开展公共供水管网漏损治理试点建设的通知》，至 2025 年在不超过 50 个城市（县城）建成区开展公共供水管网漏损治理试点。公司作为提供水务行业漏损治理服务的专业企业，将协助浙江嘉源环境集团股份有限公司实现整体产销差率的下降，建立从降漏到控漏再到稳漏的良性工作机制，将嘉兴打造成漏损治理全国先进模式，为公共供水管网漏损治理试点打造样板案例。该项目有利于公司快速开拓漏损控制相关业务和继续加强行业影响力。

● 盈利预测与投资建议

公司致力于运用新一代信息技术提升水务行业信息化、智能化水平，保障国家水安全。考虑到前三季度的经营情况，调整公司 2022-2024 年的营业收入预测至 6.46、8.74、11.68 亿元，调整归母净利润预测至 1.16、1.62、2.21 亿元，EPS 为 1.08、1.51、2.96 元/股，对应 PE 为 24.02、17.25、12.64 倍。目前，公司业务处于快速成长期，上市以来 PE 主要运行在 20-70 倍之间，给予公司 2023 年 25 倍的目标 PE，对应的目标价为 37.75 元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复风险；市场竞争加剧风险；技术迭代风险；应收账款发生坏账损失的风险；税收优惠政策变动的风险；收入呈季节性波动的风险。

买入|维持

当前价/目标价：26.03 元/37.75 元

目标期限：6 个月

基本数据

52 周最高/最低价（元）：50.80 / 18.65

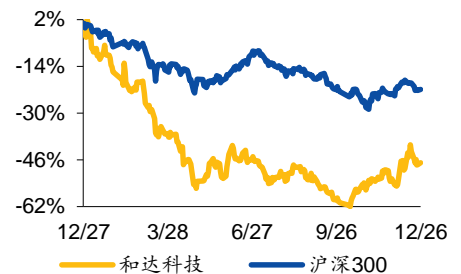
A 股流通股（百万股）：58.70

A 股总股本（百万股）：107.39

流通市值（百万元）：1527.83

总市值（百万元）：2795.44

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-和达科技(688296.SH)2022 年半年度报告点评：业绩实现稳健增长，核心能力持续提升》
2022.08.28

《国元证券公司研究-和达科技(688296.SH)2021 年年度报告点评：水务信息化高景气，研发驱动快速成长》
2022.04.14

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

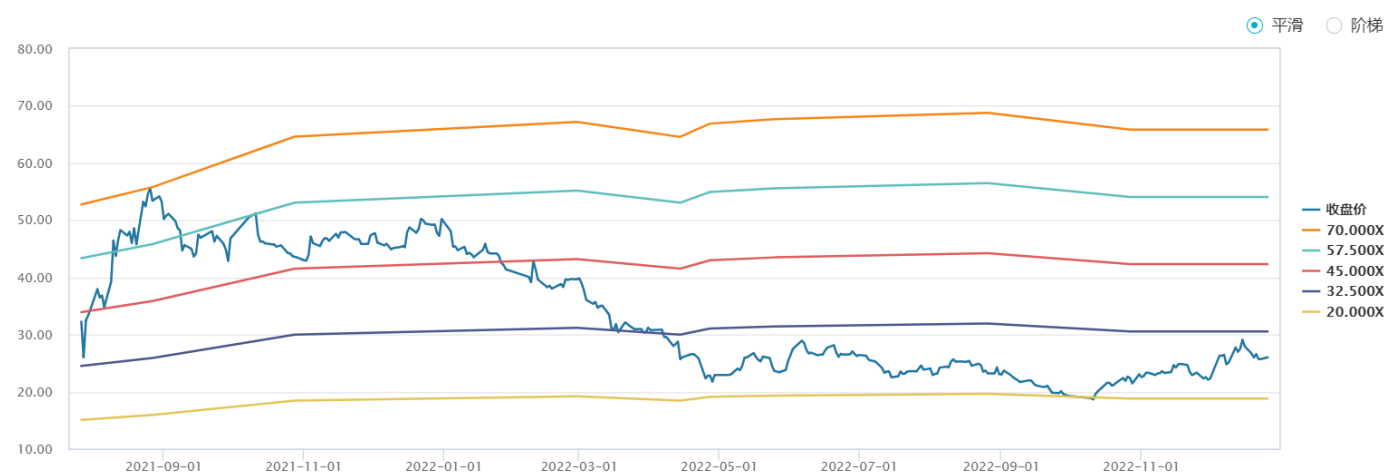
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	363.36	507.28	646.46	873.85	1167.78
收入同比(%)	54.33	39.61	27.43	35.18	33.64
归母净利润(百万元)	75.69	100.22	116.36	162.03	221.21
归母净利润同比(%)	140.98	32.41	16.10	39.25	36.53
ROE(%)	21.82	13.86	14.39	17.10	19.47
每股收益(元)(最新摊薄)	0.70	0.93	1.08	1.51	2.06
市盈率(P/E)	36.93	27.89	24.02	17.25	12.64

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：和达科技上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	485.82	847.50	967.93	1174.78	1450.11
现金	229.16	461.90	492.01	554.18	649.65
应收账款	145.81	249.73	305.19	394.54	502.84
其他应收款	9.00	10.94	13.64	18.26	24.17
预付账款	10.23	15.15	20.11	27.72	37.98
存货	64.20	84.90	108.12	146.08	195.61
其他流动资产	27.41	24.88	28.85	33.98	39.86
非流动资产	57.91	104.47	99.06	89.81	78.51
长期投资	1.47	3.68	3.76	3.91	4.04
固定资产	5.77	5.95	26.78	29.59	23.18
无形资产	13.80	13.23	13.52	14.95	17.62
其他非流动资产	36.88	81.62	55.01	41.36	33.67
资产总计	543.73	951.97	1066.99	1264.58	1528.62
流动负债	163.49	205.32	238.13	294.93	367.54
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	57.51	90.46	108.44	147.01	196.78
其他流动负债	105.98	114.86	129.69	147.92	170.76
非流动负债	25.20	14.38	9.55	9.81	10.07
长期借款	16.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	9.20	14.38	9.55	9.81	10.07
负债合计	188.70	219.70	247.68	304.74	377.61
少数股东权益	8.20	9.35	10.66	12.45	14.91
股本	80.54	107.39	107.39	107.39	107.39
资本公积	131.66	380.19	380.19	380.19	380.19
留存收益	135.66	235.88	322.17	460.93	649.73
归属母公司股东权益	346.83	722.93	808.66	947.39	1136.10
负债和股东权益	543.73	951.97	1066.99	1264.58	1528.62

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	52.42	4.45	67.17	85.66	128.85
净利润	78.19	101.37	117.67	163.82	223.66
折旧摊销	4.63	4.87	8.48	14.27	17.44
财务费用	-2.63	-5.37	-4.58	-5.04	-5.83
投资损失	-1.30	0.15	-1.27	-1.24	-1.21
营运资金变动	-33.11	-113.93	-48.18	-86.88	-106.24
其他经营现金流	6.65	17.37	-4.95	0.73	1.02
投资活动现金流	12.77	-25.21	-7.05	-5.16	-6.64
资本支出	27.69	25.97	1.21	1.47	1.63
长期投资	0.00	2.45	0.65	0.20	0.19
其他投资现金流	40.46	3.21	-5.20	-3.49	-4.82
筹资活动现金流	17.59	255.25	-30.00	-18.33	-26.74
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	16.00	-16.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.07	26.85	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	1.94	248.53	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-0.42	-4.13	-30.00	-18.33	-26.74
现金净增加额	82.78	234.49	30.11	62.17	95.47

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	363.36	507.28	646.46	873.85	1167.78
营业成本	189.06	280.10	357.88	485.49	651.39
营业税金及附加	3.22	5.10	6.40	8.56	11.33
营业费用	34.07	48.89	59.22	79.70	106.03
管理费用	27.82	29.31	34.97	47.10	62.71
研发费用	38.93	63.32	75.74	88.95	102.85
财务费用	-2.63	-5.37	-4.58	-5.04	-5.83
资产减值损失	-0.71	-1.41	-0.68	-0.66	-0.63
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.30	-0.15	1.27	1.24	1.21
营业利润	85.33	110.26	127.37	176.27	242.90
营业外收入	0.07	0.02	0.09	0.11	0.15
营业外支出	0.06	0.45	0.54	0.09	0.13
利润总额	85.34	109.82	126.92	176.29	242.92
所得税	7.15	8.46	9.25	12.46	19.26
净利润	78.19	101.37	117.67	163.82	223.66
少数股东损益	2.50	1.15	1.31	1.80	2.45
归属母公司净利润	75.69	100.22	116.36	162.03	221.21
EBITDA	87.33	109.75	131.27	185.49	254.51
EPS (元)	0.94	0.93	1.08	1.51	2.06

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	54.33	39.61	27.43	35.18	33.64
营业利润(%)	143.85	29.21	15.52	38.39	37.80
归属母公司净利润(%)	140.98	32.41	16.10	39.25	36.53
获利能力					
毛利率(%)	47.97	44.78	44.64	44.44	44.22
净利率(%)	20.83	19.76	18.00	18.54	18.94
ROE(%)	21.82	13.86	14.39	17.10	19.47
ROIC(%)	43.40	35.09	33.34	38.07	42.62
偿债能力					
资产负债率(%)	34.70	23.08	23.21	24.10	24.70
净负债比率(%)	8.48	1.73	0.00	0.00	0.00
流动比率	2.97	4.13	4.06	3.98	3.95
速动比率	2.58	3.71	3.61	3.49	3.41
营运能力					
总资产周转率	0.77	0.68	0.64	0.75	0.84
应收账款周转率	2.74	2.35	2.24	2.50	2.60
应付账款周转率	3.93	3.79	3.60	3.80	3.79
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.70	0.93	1.08	1.51	2.06
每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	0.04	0.63	0.80	1.20
每股净资产(最新摊薄)	3.23	6.73	7.53	8.82	10.58
估值比率					
P/E	36.93	27.89	24.02	17.25	12.64
P/B	8.06	3.87	3.46	2.95	2.46
EV/EBITDA	26.64	21.20	17.72	12.54	9.14

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188