

2023年03月05日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

智慧水务龙头，受益于管网漏损治理政策推动

—和达科技（688296.SH）公司事件点评报告

买入(首次) 事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

分析师：任春阳 S1050521110006

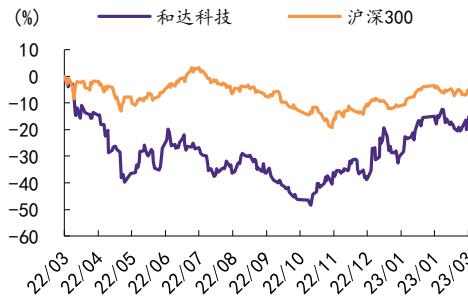
rency@cfsc.com.cn

基本数据

2023-03-03

当前股价 (元)	29.5
总市值 (亿元)	32
总股本 (百万股)	107
流通股本 (百万股)	59
52周价格范围 (元)	18.65-36.12
日均成交额 (百万元)	21.36

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

公司近期发布 2022 年业绩快报：2022 年公司实现营收 4.83 亿元，同比下降 4.75%，实现归属净利润 5650.46 万元，同比下降 43.62%，实现扣非后的归属净利润 4971.94 万元，同比下降 39.34%。对此，我们点评如下：

投资要点

■ 业绩受疫情拖累，期间费用影响利润增速

2022 年公司实现营收 4.83 亿元，同比下降 4.75%，实现归属净利润 5650.46 万元，同比下降 43.62%，其中 4Q 实现营收 1.49 亿元（-34.62%），实现净利润 943.8 万元（-82.50%），业绩下滑主要是因为：1) 受疫情影响，政府主要精力在防疫抗疫，延缓了水务信息化项目的招投标工作，导致订单不及预期；2) 疫情影响了公司在手项目的实施及验收工作，导致营收下降。净利润方面，由于公司整体解决方案项目因集成外采产品增多，导致综合毛利率有所下降，同时叠加公司增加销售和研发人员使得销售费用和研发费用增加，进而导致净利润下降速度较多。

■ 智慧水务龙头企业，技术/产品/客户优势明显

公司成立于 2000 年，专注于水务领域信息化领域，致力于综合运用物联网、大数据、边缘计算等提升水务行业的信息化、智能化水平。公司主营业务为以数据采集、传输、存储、处理以及智能分析为核心，向水务行业提供智能传感硬件、智慧水务管理软件系统以及咨询、设计、培训、信息安全、合同节水及托管运营服务等。深耕水务信息化二十多年，公司积累了包括数据挖掘、声音处理、预警算法、远程控制等核心技术，拥有智能遥测终端、渗漏预警仪等智能传感终端和水务物联网平台、网格化管理平台、生产调度系统、分区控漏系统、渗漏预警云平台等水务管理软件，已经累计服务全国各区域 600 余家水务信息化企业，公司凭借着技术/产品/客户资源等优势，营收从 2018 年的 1.63 亿元增长到 2021 年的 5.07 亿元，CAGR 为 46.06%，对应的归属净利润也从 1271.5 万元提高到 1 亿元，CAGR 为 99.01%，业绩实现快速增长。

■ 供水管网漏损治理政策出台，公司有望凭借项目经验优势进入订单收获期

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》中提出的目标是：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，国家发展改革委办公厅、住房和城乡建设部办公厅印发《关于组织开展公共供水管网漏损治理试点建设的通知》：拟选择 50 个公共供水管网漏损治理试点城市，目标是到 2025 年形成一批漏损治理先进模式和典型案例，公共供水管网漏损率高于 12%（2020 年）的试点城市（县城）建成区，2025 年漏损率不高于 8%，其他试点城市（县城）建成区，2025 年漏损率不高于 7%，同时中央预算内投资将对符合条件的项目予以适当支持。2021 年全国城市和县城公共供水综合漏损率为 12.68%，距离 8%的政策目标还有很大的空间。在政策和资金的推动下，管网漏损治理的市场将会加速释放。目前已经披露的定西、延安、榆林、临沂等试点城市的平均投资额 6.52 亿元，我们就按单个城市投资额 6 亿元来计算，则 50 个试点城市所带来的供水管网漏损治理的市场空间为 300 亿元，将在 2025 年前完成，预计 2023-2024 年是订单释放高峰期。

公司自主研发了管网漏损预警体系（硬件、软件、云平台）并具备项目经验，公司帮助绍兴水务实现了将城市供水漏损率从 20%以上降到低于 5%，并连续 10 年保持低于 5%，达到了国际先进水平，此外建立了全国首个供水管网漏损控制实训基地面向全国水务行业提供漏损管控培训。2022 年 12 月，公司中标了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），订单额 5050.58 万元，公司通过此项目，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，具备技术和项目经验优势，公司有望进入漏损治理订单收获期。

■ 盈利预测

我们看好智慧水务的发展趋势以及公司在管网漏损治理领域的市场地位。预测公司 2022-2024 年营收分别为 4.83、7.93、10.57 亿元，EPS 分别为 0.52、1.35、1.81 元，当前股价对应 PE 分别为 56、22、16 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

政策落地不及预期的风险、订单获取及执行不及预期的风险、技术及产品不及预期的风险、竞争加剧的风险、宏观经济下行风险、疫情反复的风险等

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入 (百万元)	507	483	793	1,057
增长率 (%)	39.6%	-4.7%	64.1%	33.3%
归母净利润 (百万元)	100	56	145	194
增长率 (%)	32.4%	-44.0%	158.3%	33.8%
摊薄每股收益 (元)	0.93	0.52	1.35	1.81
ROE (%)	13.7%	7.3%	16.5%	19.1%

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	507	483	793	1,057
现金及现金等价物	462	422	459	525	营业成本	280	281	432	575
应收账款	265	318	387	455	营业税金及附加	5	5	8	11
存货	85	100	107	116	销售费用	49	50	75	99
其他流动资产	36	32	48	60	管理费用	29	29	44	57
流动资产合计	847	872	1,000	1,155	财务费用	-5	-3	-3	-3
非流动资产:					研发费用	63	77	100	131
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	136	154	216	284
固定资产	6	56	63	88	资产减值损失	-11	-12	-14	-15
在建工程	50	15	25	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	13	12	11	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	4	9	12	14	营业利润	110	56	158	212
其他非流动资产	31	31	31	31	加: 营业外收入	0	0	1	1
非流动资产合计	104	124	143	149	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	952	996	1,143	1,305	利润总额	110	56	159	213
流动负债:					所得税费用	8	-1	11	15
短期借款	0	0	0	0	净利润	101	57	148	198
应付账款、票据	114	123	147	162	少数股东损益	1	1	3	4
其他流动负债	60	60	60	60	归母净利润	100	56	145	194
流动负债合计	205	209	252	274					
非流动负债:									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	14	14	14	14					
非流动负债合计	14	14	14	14					
负债合计	220	224	266	288					
所有者权益									
股本	107	107	107	107					
股东权益	732	772	877	1,016					
负债和所有者权益	952	996	1,143	1,305					
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E					
净利润	101	57	148	198					
少数股东权益	1	1	3	4					
折旧摊销	3	1	3	4					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-101	-61	-48	-67					
经营活动现金净流量	4	-3	106	138					
投资活动现金净流量	-25	-20	-20	-7					
筹资活动现金净流量	-19	-17	-44	-58					
现金流量净额	-40	-39	43	73					
主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E					
成长性									
营业收入增长率	39.6%	-4.7%	64.1%	33.3%					
归母净利润增长率	32.4%	-44.0%	158.3%	33.8%					
盈利能力									
毛利率	44.8%	41.7%	45.6%	45.6%					
四项费用/营收	26.8%	31.9%	27.3%	26.9%					
净利率	20.0%	11.8%	18.7%	18.7%					
ROE	13.7%	7.3%	16.5%	19.1%					
偿债能力									
资产负债率	23.1%	22.4%	23.3%	22.1%					
营运能力									
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.8					
应收账款周转率	1.9	1.5	2.1	2.3					
存货周转率	3.3	2.9	4.1	5.1					
每股数据(元/股)									
EPS	0.93	0.52	1.35	1.81					
P/E	31.6	56.4	21.8	16.3					
P/S	6.2	6.6	4.0	3.0					
P/B	4.4	4.2	3.7	3.2					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛: 本硕毕业于上海交通大学, 多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员, 7年证券从业经验, 2021年11月加盟华鑫证券研究所, 目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括: 云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳: 华东师范大学经济学硕士, 6年证券行业经验, 2021年11月加盟华鑫证券研究所, 从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪: 澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明:

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明:

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内, 预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明: A股市场以沪深300指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

请阅读最后一页重要免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。