

科润智控 (834062)

2024 年半年报点评: 业绩略不及预期, 24H2 有望稳健增长

买入 (维持)

2024 年 08 月 20 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	869.40	1,003.54	1,335.24	1,804.73	2,128.60
同比 (%)	33.50	15.43	33.05	35.16	17.95
归母净利润 (百万元)	57.75	73.03	82.18	121.23	148.42
同比 (%)	33.63	26.47	12.53	47.51	22.43
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.31	0.39	0.44	0.65	0.80
P/E (现价&最新摊薄)	15.35	12.14	10.78	7.31	5.97

投资要点

- **营收稳健增长, 非经常损益减少致归母净利润同比有所下滑:** 公司发布 2024 年半年报, 2024H1 实现营业收入 5.22 亿元, 同比+12.54%; 归母净利润 0.20 亿元, 同比-36.77%; 扣非归母净利润 0.19 亿元, 同比+65.86%, 公司归母净利润下滑主要系上年同期处置土地及建筑物及其他附属物等, 结转资产处置收益数额较大, 本期无所致。2024Q2 公司实现营收 3.17 亿元, 同比+16.05%, 环比+55.48%; 归母净利润 0.16 亿元, 同比+13.18%, 环比+349.09%; 扣非归母净利润 0.16 亿元, 同比+54.22%, 环比+584.85%。
- **变压器毛利率略有提升, 黄山子公司新业务毛利率较低拖累整体盈利:** 分产品来看: 2024H1 变压器/高低压成套开关设备/户外成套设备/其他分别实现营收 1.52/1.52/1.10/1.06 亿元, 同比-30.96%/+18.83%/+22.58%/+332.03%, 主要系变压器经过近两年高速增长后增幅有所放缓; 高低压成套开关设备增长主要系抢抓市场有利时机, 加大生产和销售; 户外成套设备增长主要系公司客户需求增加较快。盈利方面, 2024H1 公司实现毛利率 17.70%, 同比-0.29pct, 其中器/高低压成套开关设备/户外成套设备/其他分别实现毛利率 18.13%/22.64%/19.15%/8.49%, 同比+2.44/-0.34/+1.76/-6.31pct, 主要系黄山子公司项目达产后所销售产品为铜排、铜线等综合毛利率水平较低的产品, 使公司毛利率产生轻微下降。
- **费控管理能力较强, 销售及财务费率略有提升:** 2024Q2 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.52%/4.12%/3.10%/1.28%, 同比+0.41/-0.70/-0.70/+0.63pct, 环比-1.04/1.99/0.34/0.12pct, 主要系业务开拓增加员工以及增加有息负债增幅较大所致。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑客户订单节奏略有放缓, 我们略微下调公司盈利预测, 预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润为 0.82/1.21/1.48 亿元 (前值分别为 0.95/1.54/1.87 亿元), 同比+13%/48%/22%, 考虑变压器需求持续旺盛, 公司未来业绩有望持续增长, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料价格波动、业绩波动较大风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.75
一年最低/最高价	4.01/8.99
市净率(倍)	1.28
流通 A 股市值(百万元)	620.12
总市值(百万元)	886.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.71
资产负债率(% ,LF)	59.13
总股本(百万股)	186.59
流通 A 股(百万股)	130.55

相关研究

《科润智控(834062): 深耕二十载练内功, 需求放量乘风起》

2024-05-24

科润智控三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,046	1,217	1,666	1,935	营业总收入	1,004	1,335	1,805	2,129
货币资金及交易性金融资产	158	131	159	153	营业成本(含金融类)	811	1,084	1,461	1,724
经营性应收款项	537	668	929	1,098	税金及附加	5	5	7	9
存货	239	293	411	484	销售费用	34	48	63	72
合同资产	59	76	103	122	管理费用	51	64	83	94
其他流动资产	53	50	64	78	研发费用	35	44	60	68
非流动资产	428	647	697	671	财务费用	8	5	6	8
长期股权投资	10	16	23	30	加:其他收益	18	13	18	21
固定资产及使用权资产	256	358	424	447	投资净收益	0	3	4	4
在建工程	96	189	144	86	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	37	55	57	58	减值损失	(14)	(8)	(10)	(12)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	13	0	0	0
长期待摊费用	5	6	6	6	营业利润	76	93	137	167
其他非流动资产	23	23	43	43	营业外净收支	5	2	2	3
资产总计	1,473	1,864	2,363	2,606	利润总额	81	94	139	170
流动负债	672	631	982	1,054	减:所得税	8	12	18	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	260	67	229	171	净利润	73	82	121	148
经营性应付款项	334	465	627	730	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	24	27	37	46	归属母公司净利润	73	82	121	148
其他流动负债	53	72	89	107	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.39	0.44	0.65	0.80
非流动负债	129	179	229	279	EBIT	72	90	131	162
长期借款	83	133	183	233	EBITDA	95	121	169	205
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.21	18.83	19.06	19.02
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	7.28	6.15	6.72	6.97
其他非流动负债	44	44	44	44	收入增长率(%)	15.43	33.05	35.16	17.95
负债合计	801	810	1,211	1,333	归母净利润增长率(%)	26.47	12.53	47.51	22.43
归属母公司股东权益	670	1,052	1,151	1,271					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	673	1,054	1,153	1,273					
负债和股东权益	1,473	1,864	2,363	2,606					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(45)	71	(69)	51	每股净资产(元)	3.64	4.40	4.81	5.32
投资活动现金流	(89)	(246)	(82)	(9)	最新发行在外股份(百万股)	187	187	187	187
筹资活动现金流	97	146	178	(50)	ROIC(%)	6.98	6.87	8.08	8.69
现金净增加额	(37)	(27)	29	(6)	ROE-摊薄(%)	10.90	7.82	10.54	11.68
折旧和摊销	22	31	38	43	资产负债率(%)	54.34	43.47	51.23	51.15
资本开支	(99)	(243)	(78)	(7)	P/E(现价&最新股本摊薄)	12.14	10.78	7.31	5.97
营运资本变动	(145)	(54)	(242)	(157)	P/B(现价)	1.30	1.08	0.99	0.89

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>