

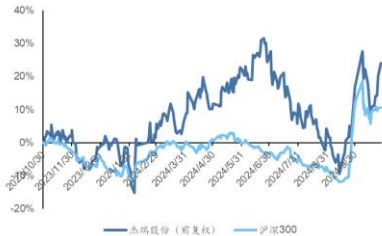
合同负债增加显著，持续看好公司发展

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-10-28

收盘价（元）	34.81
近12个月最高/最低（元）	37.52/23.57
总股本（百万股）	1023.86
流通股本（百万股）	693.44
流通股比例（%）	67.73
总市值（亿元）	356.40
流通市值（亿元）	241.38

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

1.《受益于油气资本开始扩张，压裂设备大有可为》2024-9-6

主要观点：

- 2024年Q3公司经营稳定**

公司发布2024年三季度报，三季度实现营业收入30.90亿元，同比减少7.38%；实现归属上市公司股东的净利润5.10亿元，同比减少2.04%；实现归属上市公司股东的扣非经常性损益的净利润4.77亿元，同比减少6.74%。基本每股收益0.50元，同比减少1.22%。公司经营的净利率相比于去年同期有所提升，公司经营效率有所改善。
- 合同负债增长显著，三费管控稳定**

根据公司三季报信息，合同负债较年初增加99.14%，主要原因系收到新增订单的客户预付款增加。销售费用较去年同期增加13.75%，管理费用较去年同期增加6.07%，研发费用较去年同期增加11.25%，三费管控相对稳定。
- 股东回购彰显信心**

公司于2024年9月26日召开2024年第二次临时股东大会，审议通过了《2024年半年度利润分配及资本公积金转增股本的议案》，以公司2024年6月30日的总股本1,023,855,833股剔除存放于公司回购专用证券账户6,156股后的1,023,849,677股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.2元（含税），送红股0股（含税），不以公积金转增股本。截至2024年10月18日，公司本次权益分配方案已实施完毕，彰显公司信心。
- 投资建议**

我们看好公司油服压裂设备领跑行业+海外渗透率持续提升，维持预测为：2024-2026年营业收入为153.55/170.82/191.51亿元；2024-2026年预测归母净利润分别为27.71/32.42/38.29亿元；2024-2026年对应的EPS为2.71/3.17/3.74元。公司当前股价对应的PE为13/11/9倍，维持“增持”投资评级。
- 风险提示**

1) 技术研发突破不及预期；2) 下游需求不及预期；3) 核心技术人员流失；4) 原材料成本大幅波动影响毛利率；5) 油价波动的风险。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13,912.1	15,354.7	17,081.6	19,151.3
收入同比(%)	21.9%	10.4%	11.2%	12.1%
归属母公司净利润	2,454	2,771	3,242	3,829
净利润同比(%)	9.3%	12.9%	17.0%	18.1%
毛利率(%)	33.0%	32.8%	32.8%	32.8%
ROE(%)	12.2%	12.3%	12.8%	13.3%
每股收益(元)	2.40	2.71	3.17	3.74
P/E	14.52	12.86	10.99	9.31
P/B	1.84	1.65	1.46	1.28
EV/EBITDA	15.17	13.13	11.90	10.59

资料来源: wind, 华安证券研究所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	22,618	25,213	29,222	33,760	营业收入	13,912.1	15,354.7	17,081.6	19,151.3
现金	4,799	3,614	5,777	7,887	营业成本	9,314	10,320	11,482	12,875
应收账款	6,404	7,469	8,142	9,189	营业税金及附加	76	94	94	109
其他应收款	122	198	226	264	销售费用	536	530	556	527
预付账款	488	995	1,220	1,315	管理费用	461	401	412	424
存货	5,124	6,634	7,065	7,756	财务费用	(9)	27	(40)	(88)
其他流动资产	5,681	6,303	6,792	7,350	资产减值损失	(44)	(45)	(44)	(45)
非流动资产	9,159	8,673	8,303	8,087	公允价值变动收益	(10)	4	4	(1)
长期投资	240	240	240	240	投资净收益	140	115	130	128
固定资产	3,255	2,955	2,541	2,171	营业利润	2,932	3,309	3,871	4,573
无形资产	726	664	605	552	营业外收入	20	20	20	20
其他非流动资产	4,937	4,814	4,917	5,124	营业外支出	22	22	22	22
资产总计	31,777	33,886	37,526	41,847	利润总额	2,930	3,307	3,869	4,571
流动负债	9,698	9,470	10,201	11,038	所得税	437	492	576	681
短期借款	2,062	300	200	200	净利润	2,493	2,815	3,293	3,890
应付账款	3,266	3,405	3,845	4,452	少数股东损益	39	44	52	61
其他流动负债	4,370	5,765	6,156	6,385	归属母公司净利润	2,454	2,771	3,242	3,829
非流动负债	1,931	1,931	1,931	1,931	EBITDA	3,550	4,100	4,525	5,085
长期借款	1,030	1,030	1,030	1,030	EPS (元)	2.40	2.71	3.17	3.74
其他非流动负债	900	900	900	900					
负债合计	11,629	11,400	12,132	12,968					
少数股东权益	827	871	922	983	主要财务比率				
股本	1,024	1,024	1,024	1,024	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	6,090	6,090	6,090	6,090	成长能力				
留存收益	12,307	14,667	17,499	20,918	营业收入	21.94%	10.37%	11.25%	12.12%
归属母公司股东权	19,321	21,615	24,472	27,896	营业利润	13.74%	12.88%	16.99%	18.12%
负债和股东权益	31,777	33,886	37,526	41,847	归属于母公司净利润	9.33%	12.88%	17.00%	18.13%
					获利能力				
					毛利率(%)	33.05%	32.79%	32.78%	32.77%
					净利率(%)	17.92%	18.33%	19.28%	20.31%
					ROE(%)	12.18%	12.32%	12.77%	13.26%
					ROIC(%)	14.60%	16.19%	16.50%	16.94%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	36.60%	33.64%	32.33%	30.99%
					净负债比率(%)	-8.47%	-10.16%	-17.90%	-23.05%
					流动比率	2.33	2.66	2.86	3.06
					速动比率	1.80	1.96	2.17	2.36
					营运能力				
					总资产周转率	0.44	0.45	0.46	0.46
					应收账款周转率	2.29	2.21	2.19	2.21
					应付账款周转率	3.07	3.09	3.17	3.10
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	2.40	2.71	3.17	3.74
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.02	0.90	2.67	2.53
					每股净资产(最新摊薄)	18.87	21.11	23.90	27.25
					估值比率				
					P/E	14.5	12.9	11.0	9.3
					P/B	1.8	1.6	1.5	1.3
					EV/EBITDA	15.17	13.13	11.90	10.59

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。