

2024年10月31日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 收入利润双增长，看好海外持续放量

## —华荣股份（603855.SH）公司事件点评报告

### 买入（维持）

### 事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

yousw@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-10-30

当前股价（元）	20.5
总市值（亿元）	69
总股本（百万股）	338
流通股本（百万股）	331
52周价格范围（元）	14.97-23.68
日均成交额（百万元）	45.76

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《华荣股份（603855）：业绩短期承压，防爆龙头强者恒强》2024-05-07
- 《华荣股份（603855）：利润稳步增长，防爆龙头强者恒强》2024-03-29
- 《华荣股份（603855）：费用前置平滑成本，股权激励彰显信心》2023-10-27

华荣股份发布 2024 年三季度业绩公告：2024 年三季度公司实现总营业收入 24.50 亿元，同比+19.67%；实现归母净利润 3.21 亿元，同比+6.62%；扣非归母净利润 3.00 亿元，同比+2.99%。

## 投资要点

### ■ 防爆电器需求不减，龙头稳定受益

随着安全生产要求提高，各行业对于智能化、数字化类产品需求不断增多，未来将派生出新的产品需求，目前防爆电器仍处于一个较长的上升周期。且伴随中小厂商的退出，行业竞争逐步向头部集中，公司在国内市占率超过 30%，未来有望充分受益于防爆产品需求的释放。

### ■ 积极参展，全球市场稳步拓展中

全球电气防爆设备市场规模呈现稳步扩张的态势，2023 年全球电气防爆设备市场销售额达到 496.7 亿元，预计 2030 年将达到 643.9 亿元，复合增长率为 3.78%。公司重点布局中东、东南亚、欧洲等海外市场，同时积极参加展会，展示国际战略布局及海外重大项目案例，加强与中石油、中石化、壳牌、BP、沙特阿美等全球知名油气、化工企业的交流合作。公司持续不断拓展全球市场，看好未来外贸业务加速公司成长。

### ■ 新能源业务驱动，收入高增

单 Q3 季度，公司营业收入显著增长，实现营收 10.48 亿元（同比+43.61%），归母净利润 1.21 亿元（同比+14.07%）。费用方面，销售费用控制有效，销售费用率同比降低 5pct，管理费用和财务费用略有增加，而研发费用基本持平。整体来看，公司业绩增长主要受新能源业务推动，同时成本和费用控制得当，盈利能力有所增强，看好未来公司稳定发展。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 38.98、43.69、49.06 亿元，EPS 分别为 1.50、1.79、2.13 元，当前股价对应 PE 分别为 14、12、10 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济波动、新业务发展不及预期、海外竞争加剧等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	3,197	3,898	4,369	4,906
增长率（%）	5.1%	21.9%	12.1%	12.3%
归母净利润（百万元）	461	507	604	718
增长率（%）	28.7%	10.1%	19.0%	18.9%
摊薄每股收益（元）	1.37	1.50	1.79	2.13
ROE（%）	23.3%	22.6%	23.4%	24.0%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	914	1,384	1,883	2,552
应收款	1,821	1,602	1,676	1,747
存货	699	910	1,007	1,048
其他流动资产	324	480	527	581
流动资产合计	3,758	4,377	5,093	5,929
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	90	90	90	90
固定资产	363	392	387	370
在建工程	89	36	14	6
无形资产	76	72	68	65
长期股权投资	5	5	5	5
其他非流动资产	300	300	300	300
非流动资产合计	832	804	774	745
资产总计	4,590	5,181	5,868	6,673
<b>流动负债:</b>				
短期借款	64	64	64	64
应付账款、票据	842	1,138	1,385	1,677
其他流动负债	1,573	1,573	1,573	1,573
流动负债合计	2,583	2,914	3,261	3,664
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	26	26	26	26
非流动负债合计	26	26	26	26
负债合计	2,609	2,940	3,287	3,689
<b>所有者权益</b>				
股本	338	338	338	338
股东权益	1,981	2,241	2,581	2,984
负债和所有者权益	4,590	5,181	5,868	6,673

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	468	514	611	726
少数股东权益	7	6	7	9
折旧摊销	54	28	30	29
公允价值变动	-15	0	0	0
营运资金变动	114	182	130	236
经营活动现金净流量	627	730	778	1000
投资活动现金净流量	-98	24	26	26
筹资活动现金净流量	-58	-254	-272	-323
现金流量净额	470	500	532	703

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>3,197</b>	<b>3,898</b>	<b>4,369</b>	<b>4,906</b>
营业成本	1,465	2,039	2,254	2,502
营业税金及附加	31	38	43	48
销售费用	859	1,025	1,147	1,279
管理费用	169	125	139	155
财务费用	-9	-28	-36	-46
研发费用	142	164	179	199
费用合计	1,161	1,285	1,429	1,587
资产减值损失	-49	-13	-12	-10
公允价值变动	-15	0	0	0
投资收益	1	3	2	2
<b>营业利润</b>	<b>503</b>	<b>553</b>	<b>660</b>	<b>789</b>
加:营业外收入	22	20	20	20
减:营业外支出	3	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>522</b>	<b>573</b>	<b>680</b>	<b>809</b>
所得税费用	55	60	69	83
<b>净利润</b>	<b>468</b>	<b>514</b>	<b>611</b>	<b>726</b>
少数股东损益	7	6	7	9
<b>归母净利润</b>	<b>461</b>	<b>507</b>	<b>604</b>	<b>718</b>

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	5.1%	21.9%	12.1%	12.3%
归母净利润增长率	28.7%	10.1%	19.0%	18.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	54.2%	47.7%	48.4%	49.0%
四项费用/营收	36.3%	33.0%	32.7%	32.3%
净利率	14.6%	13.2%	14.0%	14.8%
ROE	23.3%	22.6%	23.4%	24.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	56.8%	56.7%	56.0%	55.3%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.8	0.7	0.7
应收账款周转率	1.8	2.4	2.6	2.8
存货周转率	2.1	2.3	2.3	2.4
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.37	1.50	1.79	2.13
P/E	15.0	13.6	11.5	9.6
P/S	2.2	1.8	1.6	1.4
P/B	3.6	3.2	2.7	2.4

## 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

## 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。

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。