

## 24 三季报点评：行业磨底期 Q3 承压，持续扩大研发长期布局

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-31

收盘价（元）	22.18
近 12 个月最高/最低（元）	29.86/18.24
总股本（百万股）	522
流通股本（百万股）	522
流通股比例（%）	100%
总市值（亿元）	115.8
流通市值（亿元）	115.8

### 公司价格与沪深 300 指数走势比较



### 分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003  
邮箱：zhangfan@hazq.com

### 分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004  
邮箱：taoyujia@hazq.com

### 主要观点：

#### ● 事件概况

海天精工于 2024 年 10 月 30 日发布 2024 年三季报。公司 2024Q1~3 实现营收 24.93 亿元，同比-0.57%，业绩符合预期。

#### ● 2024 年 10 月我国制造业 PMI 重回扩张区间至 50.1%

宏观经济层面，6-8 月连续三个月我国制造业 PMI 位于收缩区间，9 月回升至 49.8%，10 月继续提升至扩张区间达到 50.1%。

根据机床工业协会数据，2024 年 1-8 月重点联系企业营业收入同比-3.5%，利润总额同比-9.9%，各分行业仍均保持总体盈利。金属加工机床新增订单同比+3.5%，在手订单同比-0.3%。根据国统局数据，1-8 月全国规模以上企业金切机床产量 44.7 万台，同比+7.7%；根据海关数据，1-8 月机床工业进出口总额 207.5 亿美元，同比-2.3%，其中进口额 67.3 亿美元，同比-10.2%，出口额 140.3 亿美元，同比+2%。

#### ● Q3 营收 8.14 亿元同比+0.26%，利润端受行业景气度影响略有波动

公司 2024Q1~3 实现营收 24.93 亿元，同比-0.57%，实现归母净利润 4.04 亿元，同比-12.89%。单季度来看，公司 24Q3 实现营收 8.14 亿元，同比+0.26%，24Q3 实现归母净利润 1.1 亿元，同比-22.47%。

利润率端来看，2024Q1~3 公司毛利率达 28.03%，同比下降 1.53pct，Q3 单季度毛利率达 27.33%；净利率端，2024Q1~3 公司净利率达 16.2%，24Q3 单季度达 13.5%。公司利润率水平波动主要系行业景气度波动影响，行业竞争加剧，导致行业平均利润率下滑。在多重压力下，公司采取积极应对策略，提升产品竞争力，提高公司整体抗风险能力。

#### ● 持续扩大研发投入，产能建设稳步推进，海外前瞻布局提升竞争力

2024Q1~3 公司研发投入达 1.25 亿元同比+27.12%，研发费用率显著提升，24Q1~3 公司研发费用率达 5.03%，同比提升 1.1pct，公司重视产品研发，持续加大研发投入。2024 上半年公司针对重点行业研制高性能产品，实现进口替代，并加快核心功能部件的开发和批量化应用。

产能方面，公司稳步提升华南生产制造基地产能规模，推进宁波高端数控机床智能化生产基地项目建设，筹建海外区域产能。

市场开拓方面，公司加强国内外市场开拓及管理能力，公司加强国内外市场的开拓和管理能力，国内着力发掘重点客户的需求，拓展业务团队，加强薄弱地区的市场开发，规范市场管理。海外市场持续增加独立性功能的建设，加快全球市场营销布局，并完成德国子公司的设立。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 24 年三季报，考虑行业景气度影响，结合对公司市占及产能释放进度的考虑，我们调整盈利预测为 2024-2026 年营业收入分别为 34.02/37.58/41.59 亿元（2024-2026 年前值 35.18/39.83/45.35 亿元），归母净利润分别为 6.1/6.81/8.14 亿元（2024-2026 年前值 6.33/7.23/8.83 亿元），以当前总股本 5.22 亿股计算的摊薄 EPS 为 1.17/1.3/1.56 元（2024-2026 前值 1.21/1.38/1.69 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 19/17/14 倍。考虑公司海外布局持续拓宽，海外收入有望持续增长，内需受政策推动企稳回升背景下，公司竞争优势显著，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,323	3,402	3,758	4,159
收入同比(%)	4.6%	2.4%	10.4%	10.7%
归属母公司净利润	609	610	681	814
净利润同比(%)	17.1%	0.1%	11.6%	19.6%
毛利率(%)	29.9%	29.8%	30.2%	31.9%
ROE(%)	26.4%	21.1%	19.3%	18.9%
每股收益(元)	1.17	1.17	1.30	1.56
PE	18.96	18.97	17.00	14.22
PB	5.01	4.00	3.27	2.69
EV/EBITDA	15.60	14.51	12.18	9.76

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 下游需求增长不及预期；2) 核心零部件进口受阻；3) 原材料价格大幅上涨。

**财务报表与盈利预测:**

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
<b>流动资产</b>	<b>3,728</b>	<b>4,442</b>	<b>5,407</b>	<b>6,034</b>	<b>营业收入</b>	<b>3,323</b>	<b>3,402</b>	<b>3,758</b>	<b>4,159</b>
现金	473	1,452	2,113	2,582	营业成本	2,328	2,387	2,622	2,831
应收账款	332	332	371	408	营业税金及附加	26	24	28	30
其他应收款	15	15	17	19	销售费用	188	189	212	239
预付账款	6	6	6	7	管理费用	40	39	43	48
存货	1,570	1,619	1,773	1,917	财务费用	(11)	(17)	(19)	(21)
其他流动资产	325	170	188	208	资产减值损失	(47)	(38)	(41)	(42)
<b>非流动资产</b>	<b>888</b>	<b>844</b>	<b>782</b>	<b>717</b>	公允价值变动收益	6	3	4	3
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	18	12	12	12
固定资产	475	451	419	383	<b>营业利润</b>	<b>650</b>	<b>633</b>	<b>707</b>	<b>850</b>
无形资产	231	225	219	214	营业外收入	47	49	54	60
其他非流动资产	8	4	5	5	营业外支出	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>4,617</b>	<b>5,285</b>	<b>6,189</b>	<b>6,751</b>	<b>利润总额</b>	<b>697</b>	<b>682</b>	<b>761</b>	<b>910</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,154</b>	<b>2,246</b>	<b>2,504</b>	<b>2,293</b>	所得税	87	72	80	96
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>609</b>	<b>610</b>	<b>681</b>	<b>814</b>
应付账款	481	487	535	577	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	119	133	141	159	<b>归属母公司净利润</b>	<b>609</b>	<b>610</b>	<b>681</b>	<b>814</b>
<b>非流动负债</b>	<b>150</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	EBITDA	712	698	778	923
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.17	1.17	1.30	1.56
其他非流动负债	0	0	0	0					
<b>负债合计</b>	<b>2,304</b>	<b>2,394</b>	<b>2,652</b>	<b>2,441</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
股本	522	522	522	522	<b>会计年度</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	290	290	290	290	<b>成长能力</b>				
留存收益	1,276	1,797	2,379	3,075	营业收入	4.59%	2.37%	10.44%	10.70%
归属母公司股东权益	2,312	2,891	3,537	4,310	营业利润	19.95%	-2.66%	11.70%	20.25%
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,617</b>	<b>5,285</b>	<b>6,189</b>	<b>6,751</b>	归属于母公司净利润	17.06%	0.14%	11.58%	19.59%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	29.94%	29.84%	30.22%	31.94%
					净利率(%)	18.34%	17.94%	18.12%	19.58%
					ROE(%)	26.36%	21.11%	19.25%	18.90%
					ROIC (%)	76.79%	44.99%	39.94%	55.12%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	49.91%	45.30%	42.85%	36.15%
					净负债比率(%)	-39.73%	-65.64%	-72.32%	-70.23%
					流动比率	1.73	1.98	2.16	2.63
					速动比率	1.00	1.26	1.45	1.80
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.73	0.69	0.65	0.64
					应收账款周转率	10.49	10.25	10.70	10.68
					应付账款周转率	6.68	7.03	7.36	7.48
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	1.17	1.17	1.30	1.56
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.09	1.93	1.24	0.88
					每股净资产(最新摊薄)	4.43	5.54	6.78	8.26
					<b>估值比率</b>				
					P/E	19.0	19.0	17.0	14.2
					P/B	5.0	4.0	3.3	2.7
					EV/EBITDA	15.60	14.51	12.18	9.76

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。