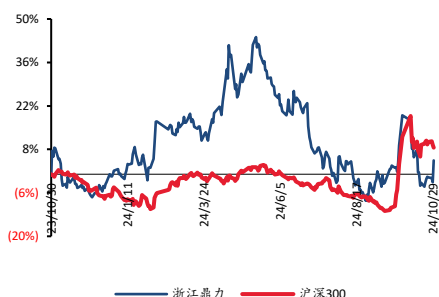


Q3 单季度业绩创历史新高，看好 CMEC 并表加速北美市场开拓

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 5.06/5.06
总市值/流通(亿元) 263.25/263.25
12 个月内最高/最低价 74.45/44.71 (元)

相关研究报告

<<臂式产品持续放量，子公司并表有望加速北美市场开拓>>—2024-09-03

<<海外市场持续发力，Q2 盈利能力提升显著>>—2022-08-14

<<公司大客户宏信建发扩产加速，中报业绩超市场预期>>—2020-07-23

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2024 年三季报，前三季度实现收入 61.34 亿元，同比增长 29.35%，实现归母净利润 14.60 亿元，同比增长 12.91%。其中 Q3 单季度实现收入 22.74 亿元，同比增长 38.37%，实现归母净利润 6.36 亿元，同比增长 37.72%。

海外开拓效果显著，Q3 收入持续增长。公司 Q3 单季度收入持续保持高增长，主要得益于北美市场需求强劲，臂式产品持续放量，海外收入占比进一步加大，同时，CMEC 并表也有一定积极贡献。

子公司 CMEC 并表，有望加速开拓北美市场。2023 年 10 月公司公告，拟以 4685.42 万美元收购 CMEC 公司 50.2% 的股权，该交易已于 2024 年 4 月 22 日完成交割，实际取得 CMEC 公司 49.697% 的股权。此前，公司持有 CMEC 公司 49.8% 的股权，本次交易完成后，公司持有 CMEC 公司 99.497% 的股权。2024 年 5 月 1 日开始，CMEC 成为公司并表子公司。2024H1 CMEC 实现收入 19.11 亿元，净利润 1.85 亿元，预计在 CMEC 渠道的助力下，公司有望加速拓展北美市场，抢占更多市场份额。

归母净利润创单季度历史新高，盈利能力环比提升明显。公司 Q3 毛利率、净利率分别为 37.60%、28.01%，同比有所下降，分别下降 6.2pct、0.09pct，主要受海运费、汇率等因素影响所致，但环比显著提升，分别提升 5.79pct、6.3pct，主要得益于：1) 海外市场持续拓展，销售占比进一步加大；2) Q3 销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.55%、2.40%、2.72%、-1.59%，其中销售费用率环比提升 1.55pct，但管理、研发、财务费用率环比分别下降 0.06pct、0.10pct、1.17pct；3) 较上半年，Q3 单季度公允价值变动+844.84 万元，对净利率带来正贡献。

盈利预测与投资建议：预计 2024 年-2026 年公司营业收入分别为 76.86 亿元、91.90 亿元和 109.09 亿元，归母净利润分别为 21.10 亿元、25.20 亿元和 30.63 亿元，6 个月目标价 62.54 元，对应 2024 年 15 倍 PE，给予“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、海外关税风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6312	7686	9190	10909
营业收入增长率(%)	15.9%	21.8%	19.6%	18.7%
归母净利(百万元)	1867	2110	2520	3063
净利润增长率(%)	48.5%	13.0%	19.4%	21.5%
摊薄每股收益(元)	3.69	4.17	4.98	6.05
市盈率(PE)	13.9	12.5	10.4	8.6

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,522	4,397	5,213	6,829	8,830
应收和预付款项	2,088	2,398	2,871	3,467	4,107
存货	1,795	1,921	2,223	2,685	3,144
其他流动资产	1,416	1,424	1,499	1,506	1,514
流动资产合计	8,821	10,140	11,806	14,487	17,596
长期股权投资	121	332	282	262	252
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	947	1,613	1,650	1,711	1,789
在建工程	461	215	132	121	105
无形资产开发支出	396	389	386	383	379
长期待摊费用	2	2	2	2	2
其他非流动资产	9,874	11,656	13,404	16,090	19,205
资产总计	11,802	14,207	15,858	18,570	21,733
短期借款	335	108	58	48	38
应付和预收款项	2,381	2,971	3,211	3,919	4,621
长期借款	740	493	543	493	483
其他负债	1,281	1,670	1,824	1,975	2,128
负债合计	4,737	5,242	5,636	6,434	7,269
股本	506	506	506	506	506
资本公积	2,368	2,354	2,390	2,390	2,390
留存收益	4,183	5,797	7,396	9,311	11,639
归母公司股东权益	7,065	8,965	10,221	12,136	14,464
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	7,065	8,965	10,221	12,136	14,464
负债和股东权益	11,802	14,207	15,858	18,570	21,733

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	937	2,227	1,731	2,457	2,965
投资性现金流	-1,222	-863	-77	-176	-209
融资性现金流	45	-520	-833	-665	-755
现金增加额	11	876	816	1,617	2,001

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,445	6,312	7,686	9,190	10,909
营业成本	3,755	3,882	4,700	5,579	6,541
营业税金及附加	12	33	40	47	55
销售费用	158	232	231	276	327
管理费用	123	141	154	184	218
财务费用	-233	-245	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	49	92	115	92	109
公允价值变动	-25	-37	0	0	0
营业利润	1,460	2,175	2,454	2,930	3,561
其他非经营损益	-0	-1	0	0	0
利润总额	1,460	2,174	2,454	2,930	3,561
所得税	203	307	344	410	499
净利润	1,257	1,867	2,110	2,520	3,063
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	1,257	1,867	2,110	2,520	3,063

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	31.04%	38.49%	38.85%	39.29%	40.04%
销售净利率	23.09%	29.58%	27.46%	27.42%	28.07%
销售收入增长率	10.24%	15.92%	21.76%	19.57%	18.71%
EBIT 增长率	11.78%	55.88%	30.83%	19.40%	21.55%
净利润增长率	42.15%	48.51%	13.02%	19.40%	21.55%
ROE	17.79%	20.83%	20.65%	20.76%	21.17%
ROA	10.65%	13.14%	13.31%	13.57%	14.09%
ROIC	12.07%	15.65%	18.30%	18.82%	19.51%
EPS (X)	2.48	3.69	4.17	4.98	6.05
PE (X)	19.29	13.87	12.47	10.45	8.60
PB (X)	3.43	2.89	2.58	2.17	1.82
PS (X)	4.45	4.10	3.43	2.86	2.41
EV/EBITDA (X)	16.99	11.36	8.42	6.55	4.90

 资料来源: 携宁, 太平洋证券
 单击或点击此处输入文字。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。