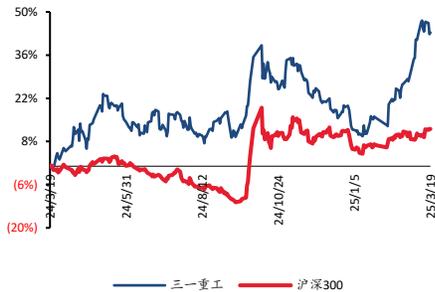


## 看好工程机械行业需求向上，公司回购股份彰显发展信心

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	84.75/84.64
总市值/流通(亿元)	1,695/1,692.84
12个月内最高/最低价(元)	20.76/13.84

### 相关研究报告

- <<全球化布局稳步推进，高质量发展持续深化>>—2024-09-03
- <<Q1 盈利能力改善明显，有望逐步进入业绩修复期>>—2023-05-04
- <<22年业绩承压，23年趋势向好>>—2023-02-01

### 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：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190517040001

### 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：**公司发布公告称，董事长提议以10亿元至20亿元回购股份。**回购股份用于员工持股计划，彰显公司发展信心。**公司拟使用自有资金或自筹资金回购公司股份，用于员工持股计划，回购价格上限不超过公司董事会通过回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%，资金总额为不低于人民币10亿元，不超过人民币20亿元。本次回购股份是基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可，推进公司股价与内在价值相匹配，彰显公司对未来发展的信心。**看好内需新一轮上行周期，公司有望充分受益。**根据工程机械工业协会数据，今年国内1+2月挖机合计销售17045台，同比增长51.4%，增速相较去年再上台阶，表明内需上挖机已于去年逐渐走出底部，需求向好，同时非挖来看，起重机械1+2月同比较去年明显改善（汽车起重机同比下降13.49%、随车起重机同比增长13.69%、履带起重机同比下降13.49%），路面机械1+2月已全面实现转正，且增幅较高（压路机同比增长31.63%、摊铺机同比增长44.32%、平地机同比增长40.37%），内销整体上看表现不错，我们认为，后续随着政策端持续发力，项目开工率将逐渐提升，同时叠加设备自身更新周期，看好内需新一轮上行周期，公司作为行业龙头，有望充分受益。

**海外需求好转，公司全球化布局有望加速推进。**去年8月起挖机行业月度出口销量同比已重回正增长通道，同比增长趋势延续至今，与海关出口数据趋势相吻合，从海关出口统计的下游区域来看，去年下半年出口转正主要是低基数叠加东南亚需求复苏所致，今年开始可以期待欧美需求好转，外部需求环境预计会好于去年，公司全球资源配置持续优化，坚定推进组织全球化、研发全球化、制造全球化，2024H1公司海外收入占总收入比例已超60%，我们看好在海外需求好转环境下，公司全球化布局有望加速推进，海外市场份额也会进一步增长。

**盈利预测与投资建议：**预计2024年-2026年公司营业收入分别为776.68亿元、879.39亿元和1010.82亿元，归母净利润分别为58.31亿元、83.49亿元和106.78亿元，6个月目标价24.63元，对应2025年25倍PE，给予“买入”评级。

**风险提示：**国内需求不及预期、海外拓展不及预期等。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	74019	77668	87939	101082
营业收入增长率(%)	-8.4%	4.9%	13.2%	14.9%
归母净利(百万元)	4527	5831	8349	10678
净利润增长率(%)	5.5%	28.8%	43.2%	27.9%
摊薄每股收益(元)	0.53	0.69	0.99	1.26
市盈率(PE)	25.8	29.1	20.3	15.9

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	21,343	18,072	17,373	22,814	31,016
应收和预付款项	26,652	25,223	26,606	29,797	33,977
存货	19,738	19,768	19,277	21,459	24,296
其他流动资产	38,031	34,571	32,981	33,446	33,946
<b>流动资产合计</b>	<b>105,765</b>	<b>97,633</b>	<b>96,237</b>	<b>107,516</b>	<b>123,235</b>
长期股权投资	2,239	2,401	2,401	2,401	2,401
投资性房地产	152	139	139	139	139
固定资产	19,769	23,453	24,274	23,809	22,154
在建工程	4,001	1,367	1,267	1,217	1,167
无形资产开发支出	4,916	5,121	5,101	5,101	5,101
长期待摊费用	73	184	184	184	184
其他非流动资产	127,770	118,537	116,101	127,370	143,079
<b>资产总计</b>	<b>158,921</b>	<b>151,202</b>	<b>149,467</b>	<b>160,221</b>	<b>174,226</b>
短期借款	4,540	4,116	4,016	3,966	3,916
应付和预收款项	28,907	22,693	23,205	25,883	29,335
长期借款	21,625	23,556	18,556	19,556	21,056
其他负债	37,756	31,665	31,831	33,815	36,369
<b>负债合计</b>	<b>92,828</b>	<b>82,029</b>	<b>77,607</b>	<b>83,220</b>	<b>90,676</b>
股本	8,493	8,486	8,475	8,475	8,475
资本公积	5,438	5,250	5,250	5,250	5,250
留存收益	52,986	56,103	59,613	64,568	70,884
归母公司股东权益	65,051	68,040	70,593	75,548	81,865
少数股东权益	1,043	1,133	1,267	1,453	1,685
<b>股东权益合计</b>	<b>66,094</b>	<b>69,173</b>	<b>71,860</b>	<b>77,002</b>	<b>83,550</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>158,921</b>	<b>151,202</b>	<b>149,467</b>	<b>160,221</b>	<b>174,226</b>

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	4,101	5,708	8,778	10,926	13,114
投资性现金流	-1,840	-2,694	-920	-2,436	-1,375
融资性现金流	4,826	-7,530	-8,584	-3,048	-3,536
现金增加额	7,002	-4,554	-699	5,441	8,203

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>80,839</b>	<b>74,019</b>	<b>77,668</b>	<b>87,939</b>	<b>101,082</b>
营业成本	61,171	53,326	55,691	62,119	70,405
营业税金及附加	369	424	443	492	566
销售费用	6,302	6,218	6,524	7,299	8,390
管理费用	2,642	2,651	2,718	2,902	3,336
财务费用	-294	-463	254	217	138
资产减值损失	-104	-84	-60	-50	-40
投资收益	746	-177	388	440	505
公允价值变动	-250	21	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>4,768</b>	<b>5,343</b>	<b>6,826</b>	<b>9,782</b>	<b>12,511</b>
其他非经营损益	85	-26	30	30	30
<b>利润总额</b>	<b>4,853</b>	<b>5,317</b>	<b>6,856</b>	<b>9,812</b>	<b>12,541</b>
所得税	431	710	891	1,276	1,630
<b>净利润</b>	<b>4,422</b>	<b>4,606</b>	<b>5,965</b>	<b>8,536</b>	<b>10,910</b>
少数股东损益	132	79	134	187	232
<b>归母股东净利润</b>	<b>4,290</b>	<b>4,527</b>	<b>5,831</b>	<b>8,349</b>	<b>10,678</b>

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	24.04%	27.71%	28.30%	29.36%	30.35%
销售净利率	5.36%	6.18%	7.51%	9.49%	10.56%
销售收入增长率	-24.36%	-8.44%	4.93%	13.23%	14.95%
EBIT 增长率	-68.92%	29.71%	40.92%	41.03%	26.43%
净利润增长率	-64.35%	5.53%	28.79%	43.19%	27.90%
ROE	6.60%	6.65%	8.26%	11.05%	13.04%
ROA	2.97%	2.97%	3.97%	5.51%	6.52%
ROIC	3.74%	4.41%	6.36%	8.44%	9.90%
EPS (X)	0.51	0.53	0.69	0.99	1.26
PE (X)	31.13	25.75	29.07	20.30	15.87
PB (X)	2.06	1.72	2.40	2.24	2.07
PS (X)	1.68	1.60	2.18	1.93	1.68
EV/EBITDA (X)	21.85	15.72	17.26	12.83	10.18

资料来源：携宁，太平洋证券

## 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。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 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

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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研究人员的个人观点。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。