

# 海天精工 (601882)

公司研究/点评报告

## 业绩保持高速增长，机床龙头持续受益于国产化浪潮

——海天精工 21 年三季度报点评

点评报告/机械

2021 年 10 月 19 日

### 一、事件概述

10 月 19 日，公司发布 2021 年三季度报，前三季度公司实现营收及归母净利润 20.09/2.63 亿元，同比增长 81.53/193.44%，其中 Q3 营收及归母净利润分别为 7.40/1.04 亿元，同比增长 71.81/188.87%。

### 二、分析与判断

#### 业绩继续维持高增速，Q3 收入创历史新高

公司 Q3 实现营收 7.40 亿元，同比增长 71.81%，归母净利润 1.04 亿元，同比增长 188.87%，均创下历史新高。公司 Q3 业绩继续保持高速增长，主要原因是公司订单增加，产销量增长，从而进一步推动公司收入增长，盈利能力进一步提升。

#### 经营战略转型成果斐然，多产品布局助力公司成长

20 年以来，公司市场销售和生产组织模式的调整初步成型，其中小型批量化立式加工产品放量战略成果显著，20 年立式加工中心收入 3.8 亿元，同比增长 163.62%，为所有产品中增长最快。21 年 H1，公司坚持推进经营战略的持续转型，巩固龙门加工的产品优势，提升批量化小型机床的性价比，提高核心功能部件的自主化程度。公司产品包括数控龙门、数控卧式、数控立式等，多产品布局有助于平衡业务结构，助力公司成长。

#### 公司持续受益于国产化浪潮红利，海外市场持续拓展增厚利润

当前国内高端机床严重依赖进口，进口国家主要来自于德、日、美等，高端数控机床国产化替代需求强烈。疫情影响下海外机床产品进口受阻，公司充分把握时机加速进口替代，20 年国内营收 14.58 亿元，同比增长 40.46%。同时公司积极布局海外市场，开拓国外客户，20 年海外市场营收 1.37 亿元，同比增长 62.18%。随着进口替代的加速，公司作为行业领先的核心机床厂商，有望持续受益国产化浪潮红利。

### 三、投资建议

预计 21-23 年，公司实现营收 27.16/35.17/44.07 亿元，实现归母净利润 3.09/3.94/4.89 亿元，对应 PE 为 43/34/27 倍，目前历史估值中枢为 51 倍，中信机床设备指数 85 倍 PE (TTM，截止 10/18 收盘)，考虑到公司作为行业领先的核心机床厂商，将有望持续受益国产化浪潮红利，公司估值水平仍存在较大提升空间，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

行业竞争格局恶化、经济周期带来的经营风险

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,632	2,716	3,517	4,407
增长率(%)	40.1%	66.4%	29.5%	25.3%
归属母公司股东净利润(百万元)	138	309	394	489
增长率(%)	80.2%	123.6%	27.6%	24.1%
每股收益(元)	0.26	0.59	0.76	0.94
PE(现价)	98.5	43.3	33.9	27.3
PB	9.6	8.9	8.2	7.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

### 推荐

维持评级

当前价格： 25.6 元

#### 交易数据

2021-10-18

近 12 个月最高/最低(元)	34.24/10.08
总股本(百万股)	522
流通股本(百万股)	522
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	134
流通市值(亿元)	134

#### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：关启亮

执业证号： S0100521020001

电话： 021-60876757

邮箱： guanqiliang@mszq.com

#### 分析师：徐昊

执业证号： S0100520090001

电话： 021-60876739

邮箱： xuhao\_yj@mszq.com

#### 研究助理：欧阳葵

执业证号： S0100121070007

电话： 021-60876758

邮箱： ouyangrui@mszq.com

#### 相关研究

1.【民生机械】海天精工(601882) 2021 年中报点评：H1 业绩增速亮眼，进口替代加冕公司成长

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,632	2,716	3,517	4,407
营业成本	1,240	2,036	2,647	3,335
营业税金及附加	16	24	31	39
销售费用	98	140	182	228
管理费用	34	54	70	88
研发费用	70	111	144	176
EBIT	174	349	442	540
财务费用	4	(8)	(12)	(19)
资产减值损失	(41)	32	30	35
投资收益	6	5	5	5
营业利润	144	333	427	531
营业外收支	9	10	10	10
利润总额	152	341	435	539
所得税	14	31	40	50
净利润	138	309	394	489
归属于母公司净利润	138	309	394	489
EBITDA	256	417	501	592
<b>资产负债表 (百万元)</b>				
货币资金	656	984	1556	1338
应收账款及票据	570	910	1227	1494
预付款项	4	6	8	10
存货	776	1546	1522	2382
其他流动资产	216	216	216	216
流动资产合计	2323	3734	4579	5461
长期股权投资	0	5	10	15
固定资产	537	467	407	357
无形资产	72	68	64	60
非流动资产合计	652	517	401	302
资产合计	2975	4250	4980	5763
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	579	859	1138	1434
其他流动负债	80	80	80	80
流动负债合计	1470	2635	3241	3895
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	106	106	106	106
非流动负债合计	106	106	106	106
负债合计	1576	2741	3347	4001
股本	522	522	522	522
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1399	1510	1633	1762
负债和股东权益合计	2975	4250	4980	5763

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	40.1%	66.4%	29.5%	25.3%
EBIT 增长率	163.8%	101.2%	26.6%	22.1%
净利润增长率	80.2%	123.6%	27.6%	24.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	24.0%	25.0%	24.7%	24.3%
净利润率	8.5%	11.4%	11.2%	11.1%
总资产收益率 ROA	4.6%	7.3%	7.9%	8.5%
净资产收益率 ROE	9.9%	20.5%	24.2%	27.8%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.6	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.1	0.8	1.0	0.8
现金比率	0.5	0.4	0.5	0.4
资产负债率	0.5	0.6	0.7	0.7
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	28.2	28.2	28.2	28.2
存货周转天数	202.6	202.6	202.6	202.6
总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.8
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.3	0.6	0.8	0.9
每股净资产	2.7	2.9	3.1	3.4
每股经营现金流	1.0	0.9	1.5	0.2
每股股利	0.2	0.4	0.5	0.7
<b>估值分析</b>				
PE	98.5	43.3	33.9	27.3
PB	9.6	8.9	8.2	7.6
EV/EBITDA	39.0	23.5	18.3	15.7
股息收益率	0.9%	1.5%	2.0%	2.7%
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	138	309	394	489
折旧和摊销	120	110	104	97
营运资金变动	269	39	288	(491)
经营活动现金流	533	445	773	83
资本开支	6	(81)	(70)	(60)
投资	(105)	0	0	0
投资活动现金流	(105)	81	70	60
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(23)	(198)	(271)	(360)
现金净流量	404	327	572	(218)

## 分析师与研究助理简介

**关启亮**，机械行业分析师，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年加盟民生证券。

**徐昊**，机械行业分析师，四年券商行研经历，主要覆盖锂电设备、工程机械、通用设备等领域，英国纽卡斯尔大学硕士，2020年加入民生证券。

**欧阳葵**，机械行业助理分析师，主要覆盖工程机械、光伏设备、通用设备等领域，山东大学金融学硕士，2021年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。