

2022 年 08 月 24 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 数控龙门机床龙头，份额有望持续提升

—海天精工（601882.SH）公司事件点评报告

增持（首次）

事件

分析师：范益民 S1050521110003  
fanyim@cfsc.com.cn

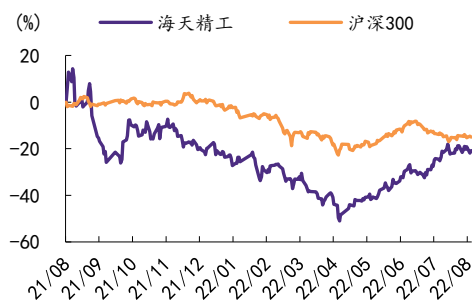
公司发布 2022 年半年报：上半年实现营收 15.2 亿元，同比+19.5%；归母净利润 2.56 亿元，同比+61.0%；综合毛利率为 25.6%，同比提升 1.26pct。

## 基本数据

2022-08-23

当前股价（元）	22.82
总市值（亿元）	119
总股本（百万股）	522
流通股本（百万股）	522
52 周价格范围（元）	14.68-34.24
日均成交额（百万元）	127.86

## 市场表现



## 投资要点

### ■ 受制造业景气低迷影响，收入增速有所放缓

公司面对机床市场整体新签订单减少和供应链端部分零部件运输受阻等不利因素影响，通过优化产能布局，借助供应链配套能力的提升及核心部件的自主化能力高等优势，二季度保持增长。公司二季度单季实现营收 8.10 亿元，同比+11.1%；实现归母净利润 1.45 亿元，同比+50.4%。公司上半年年末存货及合同负债均处历史高位。其中存货为 15.6 亿元，同比+59%；合同负债为 9.46 亿元，同比+27.7%，预计在手订单仍较充足。公司产品以数控龙门加工中心为主，公司正加强对新能源汽车产业链核心客户开发；随着公司规模提升，规模化效应带来的盈利及品牌力提升，将推动公司市占率进一步提升。此外，公司投资 10 亿元在宁波北仑建设高端数控机床智能化生产基地，建成后公司产能将显著提升。

### ■ 周期共振，机床行业景气度复苏可期

受到疫情影响，我国上半年机床行业景气低迷，机床行业营收同比微降 0.2%，其中金属切削机床行业营收同比下降 8.4%；上半年金属切削机床新增订单同比下降 17.3%，在手订单同比下降 3.1%，产量同比下降 14.7%，产值同比下降 1%，存货同比增长 15.8%。从进出口看，2022 年上半年机床行业进出口总额 164 亿美元，同比增长 3.5%，其中进口总额 63.3 亿美元，同比降低 9.1%；出口总额 101 亿美元，同比增长 13.5%，其中，金属切削机床进口额 28.4 亿美元，同比下降 8.6%，出口额 19.6 亿美元，同比增长 15.4%。随着机床更新周期来临及自主可控的推进，有望和制造业复苏周期形成共振，机床行业景气度复苏前景可期。

### ■ 盈利预测

预测公司 2021-2023 年收入分别为 34.4、44.0、55.0 亿元，归母净利润分别为 4.95、6.69、8.75 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24、18、14 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

### ■ 风险提示

宏观经济波动；下游制造业景气度不及预期，机床行业需求下滑；高端机床进口替代未达预期；原材料价格上涨增加成本风险；机床行业产能扩张较慢，产销不及预期；市场竞争加剧等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,730	3,440	4,401	5,501
增长率（%）	67.3%	26.0%	27.9%	25.0%
归母净利润（百万元）	371	495	669	875
增长率（%）	168.5%	33.3%	35.2%	30.8%
摊薄每股收益（元）	0.71	0.95	1.28	1.68
ROE（%）	22.6%	24.2%	26.0%	26.7%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产：</b>					<b>营业收入</b>	<b>2,730</b>	<b>3,440</b>	<b>4,401</b>	<b>5,501</b>
现金及现金等价物	1,004	655	778	1,292	营业成本	2,028	2,540	3,227	4,006
应收款	263	1,131	1,326	1,507	营业税金及附加	16	20	26	32
存货	1,278	1,473	1,782	2,213	销售费用	142	172	211	253
其他流动资产	800	961	1,180	1,430	管理费用	33	41	48	61
流动资产合计	3,345	4,220	5,067	6,442	财务费用	-4	-11	-13	-21
<b>非流动资产：</b>					研发费用	113	141	176	220
金融类资产	180	180	180	180	费用合计	283	343	423	513
固定资产	498	466	495	558	资产减值损失	-4	-4	-5	-5
在建工程	2	101	160	144	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	70	67	63	60	投资收益	13	15	17	19
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>400</b>	<b>538</b>	<b>731</b>	<b>960</b>
其他非流动资产	170	170	170	170	加：营业外收入	11	11	11	11
非流动资产合计	740	803	888	932	减：营业外支出	-0	-0	-0	-0
资产总计	4,084	5,023	5,955	7,374	<b>利润总额</b>	<b>412</b>	<b>549</b>	<b>743</b>	<b>971</b>
<b>流动负债：</b>					所得税费用	41	55	74	97
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>371</b>	<b>495</b>	<b>669</b>	<b>875</b>
应付账款、票据	1,134	1,403	1,604	1,991	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	330	330	330	330	<b>归母净利润</b>	<b>371</b>	<b>495</b>	<b>669</b>	<b>875</b>
流动负债合计	2,320	2,863	3,260	3,979					
<b>非流动负债：</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	119	119	119	119	营业收入增长率	67.3%	26.0%	27.9%	25.0%
非流动负债合计	119	119	119	119	归母净利润增长率	168.5%	33.3%	35.2%	30.8%
负债合计	2,439	2,982	3,379	4,098	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	25.7%	26.2%	26.7%	27.2%
股本	522	522	522	522	四项费用/营收	10.4%	10.0%	9.6%	9.3%
股东权益	1,646	2,041	2,576	3,276	净利率	13.6%	14.4%	15.2%	15.9%
负债和所有者权益	4,084	5,023	5,955	7,374	ROE	22.6%	24.2%	26.0%	26.7%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	资产负债率	59.7%	59.4%	56.7%	55.6%
净利润	371	495	669	875	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
折旧摊销	80	37	34	36	应收账款周转率	10.4	3.0	3.3	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.6	1.7	1.8	1.8
营运资金变动	-14	-681	-326	-142	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	438	-149	377	768	EPS	0.71	0.95	1.28	1.68
投资活动现金净流量	-54	-67	-89	-47	P/E	32.1	24.1	17.8	13.6
筹资活动现金净流量	-732	-99	-134	-175	P/S	4.4	3.5	2.7	2.2
现金流量净额	-348	-315	154	547	P/B	7.2	5.8	4.6	3.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

## ■ 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。

## ■ 免责条款

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。