



2023-05-03

公司点评报告

买入/维持

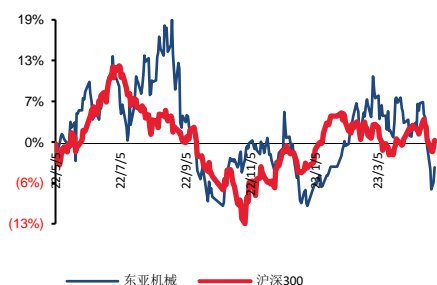
东亚机械(301028)

昨收盘: 9.46

机械设备 通用设备

螺杆空压机需求触底回升，营收逐季向好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	379/108
总市值/流通(百万元)	3,585/1,023
12 个月最高/最低(元)	11.72/8.87

相关研究报告:

东亚机械(301028)《螺杆空压机能效之星，高端产品再突围》——2022/12/13

东亚机械(301028)《螺杆空压机需求回暖，高端新品稳步推进》——2022/12/01

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报。1) 2022 年公司实现营业收入 7.95 亿元，同比下降 11.01%；归属于上市公司股东的净利润 1.60 亿元，同比下降 11.62%；扣非后归母净利润为 1.37 亿元，同比下降 16.69%。2) 2023Q1 公司实现营业收入 2.27 亿元，同比上升 2.95%；归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元，同比下降 17.14%；扣非后归母净利润为 0.34 亿元，同比下降 15.88%。

营收环比向好，疫情影响逐渐消除。2022 年受疫情及宏观经济下行影响，公司主营产品螺杆式压缩机发货在四季度受到一定的负面影响。2022Q4 公司实现销售收入 1.60 亿，同比下降 7.34%，环比下降 22.7%，主要系四季度发货数下降较多。疫情影响逐步消除后，公司发货恢复正常，2023Q1 公司实现销售收入 2.27 亿元，同比上升 2.95%，环比上升 41.7%，营收环比改善显著，目前仍保持不错的发货节奏。

小功率机型占比提升，整体毛利率有所下降。利润端，公司 2022 年毛利率 32.10%，2023Q1 毛利率 30.69%，公司 2023Q1 的毛利率较 2022 年全年有所下降。对应的，公司 2022 年归母净利率 20.10%，而 2023Q1 归母净利率 16.92%，主要系毛利率下降导致归母净利率有所下降。本年度，公司推出了为中小企业打造的更具性价比的福星 ES 系列，抢占中小功率段的市场份额，亦导致整体毛利率有所降低。后续随着公司高端产品的销售占比提升，毛利率有望逐步回升。

拟推行股权激励，助力公司成长。公司计划推行股票激励计划，向激励对象授予不超过 757.824 万股限制性股票，占公司股本总额的 2%。具体考核目标为：2023 年度相比 2022 年度营业收入增长不低于 10%，或净利润增长不低于 8%；2024 年度相比 2022 年度营业收入增长不低于 21%，或净利润增长不低于 16%；2025 年度相比 2022 年度营业收入增长不低于 33%，或净利润增长不低于 25%。公司股权激励方案绑定员工核心利益，有望进一步助力公司未来业绩增长。

盈利预测与投资建议:随着公司螺杆空压机需求触底回升，营业收入逐季恢复增长，我们预计 2023 年-2025 年公司营业收入分别为 10.11/12.61/15.63 亿元，同比+27.17%/+24.72%/+23.98%；归母净利润分别为 2.06/2.59/3.23 亿元，同比+28.97%/+25.65%/+24.75%；EPS 分别为 0.54/0.68/0.85 元，对应 PE 为 17/14/11 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动风险；宏观经济波动风险；市场竞争加剧风险

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	794.88	1010.88	1260.73	1563.03
(+/-%)	-11.01%	27.17%	24.72%	23.98%
归母净利润(百万元)	159.78	206.07	258.92	322.99
(+/-%)	-11.62%	28.97%	25.65%	24.75%
摊薄每股收益(元)	0.42	0.54	0.68	0.85
市盈率(PE)	22.43	17.39	13.84	11.10

资料来源: Wind, 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)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	705.81	789.81	981.19	1224.94	1512.04	营业收入	893.23	794.88	1010.88	1260.73	1563.03
应收票据及账款	156.75	140.92	168.31	209.91	260.25	营业成本	595.55	539.73	676.22	838.37	1033.86
预付账款	0.97	4.08	3.16	3.94	4.88	税金及附加	5.55	8.56	7.84	9.77	12.12
其他应收款	0.56	0.50	0.56	0.70	0.87	销售费用	19.18	21.24	22.60	28.19	34.95
存货	212.52	191.83	213.38	264.54	326.23	管理费用	47.65	35.85	44.58	54.34	67.36
其他流动资产	29.30	20.48	30.47	38.00	47.11	研发费用	39.40	40.06	46.91	55.98	66.27
流动资产总计	1105.91	1147.63	1397.07	1742.03	2151.38	财务费用	0.63	-3.63	-3.10	-3.86	-4.79
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-7.23	-4.50	-6.74	-8.41	-10.43
固定资产	255.89	269.37	229.62	189.43	148.77	投资收益	7.93	11.71	8.09	8.09	8.09
在建工程	18.65	17.50	14.58	11.67	8.75	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	18.67	43.58	36.32	29.06	21.79	营业利润	203.82	182.25	234.92	295.24	368.37
长期待摊费用	0.18	0.09	0.05	0.00	0.00	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	169.21	163.00	146.32	129.64	112.96	利润总额	206.32	181.52	235.20	295.52	368.64
非流动资产合计	462.60	493.54	426.89	359.79	292.27	所得税	25.53	21.74	29.13	36.60	45.66
资产总计	1568.51	1641.17	1823.96	2101.82	2443.65	净利润	180.79	159.78	206.07	258.92	322.99
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	208.19	168.42	222.65	276.04	340.41	归母股东净利润	180.79	159.78	206.07	258.92	322.99
其他流动负债	244.01	268.90	271.97	338.75	419.50	预测指标					
流动负债合计	452.20	437.32	494.62	614.79	759.91		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	33.33%	32.10%	33.11%	33.50%	33.85%
其他非流动负债	17.67	21.21	21.21	21.21	21.21	销售净利率	20.24%	20.10%	20.39%	20.54%	20.66%
非流动负债合计	17.67	21.21	21.21	21.21	21.21	销售增长率	14.87%	-11.01%	27.17%	24.72%	23.98%
负债合计	469.87	458.53	515.82	636.00	781.12	EBIT 增长率	24.20%	-14.04%	30.47%	25.66%	24.76%
股本	378.91	378.91	378.91	378.91	378.91	EBITDA 增长率	21.82%	-7.80%	35.61%	20.09%	20.24%
资本公积	354.60	354.60	354.60	354.60	354.60	归母净利润增长率	24.77%	-11.62%	28.97%	25.65%	24.75%
留存收益	365.13	449.13	574.63	732.31	929.02	经营现金流增长率	-12.92%	34.17%	10.34%	27.37%	20.06%
归属母公司权益	1098.64	1182.64	1308.14	1465.83	1662.53	ROE	16.46%	13.51%	15.75%	17.66%	19.43%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	11.53%	9.74%	11.30%	12.32%	13.22%
股东权益合计	1098.64	1182.64	1308.14	1465.83	1662.53	ROIC	49.34%	32.63%	43.00%	59.64%	86.81%
负债和股东权益合计	1568.51	1641.17	1823.96	2101.82	2443.65	P/E	19.83	22.43	17.39	13.84	11.10
现金流量表(百万)						P/S	4.01	4.51	3.55	2.84	2.29
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	P/B	3.26	3.03	2.74	2.45	2.16
经营性现金流	178.35	239.30	264.05	336.32	403.79	股息率	3.81%	0.00%	2.25%	2.82%	3.52%
投资性现金流	-111.27	-68.12	4.80	4.80	4.80	EV/EBIT	-2.98	-3.99	11.65	8.52	6.13
融资性现金流	375.96	-75.80	-77.47	-97.37	-121.49	EV/EBITDA	-2.58	-3.22	9.05	6.93	5.17
现金增加额	442.61	95.75	191.38	243.75	287.10	EV/NOPLAT	-3.44	-4.51	13.32	9.74	7.00

资料来源: WIND, 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%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁昆	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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经营证券期货业务许可证，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。