



## Company Report: Haitian International (01882 HK)

中文版

Alex Bai 白舸

(852) 2509 7202

ge.bai@gjtjas.com.hk

22 August 2023

公司报告: 海天国际 (01882 HK)

Chinese version

# 国内需求疲软，但海外需求保持坚挺，“收集”

- **我们维持“收集”，调低目标价至 21.10 港元。**由于 2023 上半年中国经济复苏相对较慢，国内下游需求依然疲软。我们将海天国际（“公司”）2023-2025 年股东净利润预测分别下调至人民币 24.70 亿元（-3.4%）/人民币 27.68 亿元（-2.2%）/人民币 29.90 亿元（-3.3%）。我们预测公司 2023/2024/2025 年每股盈利分别为人民币 1.547 元、人民币 1.734 元和人民币 1.873 元。我们的目标价对应 12.0 倍/ 10.7 倍/ 9.9 倍 2023-2025 年市盈率 and 1.6 倍 2023 年市净率。
- **公司 2023 上半年业绩符合我们预期。**公司 2023 上半年收入为人民币 64 亿元，同比下降 2.0%，略低于我们预期。但随着公司毛利率的提高和财务收入的增加，公司净利润实现了较好的增长。公司 2023 上半年实现净利润人民币 12 亿元，同比增长 5.0%。
- **公司毛利率有所提高。**公司 2023 上半年毛利率同比上升 1.3 个百分点至 32.0%。我们认为公司或可在 2023 下半年维持其毛利率。原材料价格或将维持在目前水平。人民币汇率或有助于提高海外市场的毛利率。此外，随着国内需求持续复苏，公司的产能利用率可能会提高，这将进一步提升毛利率。
- **海外市场需求保持坚挺，公司继续拓展海外市场。**海外市场需求依然强劲。公司在全球市场的布局均衡。尽管东南亚市场大幅下滑，但公司在欧洲和北美的增长仍然推动了整体海外收入的增长。随着公司产品竞争力和服务的不断提升，我们相信其在海外市场的份额可能会继续增加。公司海外收入有望长期保持稳定增长。
- **催化剂：**下游需求复苏；原材料价格下降；公司产能利用率增加。
- **风险因素：**下游复苏低于预期；公司海外市场拓展进度不及预期。

Rating:

**Accumulate**

Maintained

评级:

收集 (维持)

6-18m TP 目标价:

**HK\$21.10**

Revised from 原目标价:

HK\$21.80

Share price 股价:

HK\$16.840

### Stock performance

股价表现



Change in Share Price	1 M	3 M	1 Y
股价变动	1 个月	3 个月	1 年
Abs. % 绝对变动 %	(1.1)	(8.8)	(5.1)
Rel. % to HS Index 相对恒指变动 %	5.3	0.5	4.1
Avg. share price (HK\$) 平均股价 (港元)	18.4	18.1	18.7

Source: Bloomberg, Guotai Junan International.

Year End	Turnover	Net Profit	EPS	EPS	PER	BPS	PBR	DPS	Yield	ROE
年结	收入	股东净利	每股净利	每股净利变动	市盈率	每股净资产	市净率	每股股息	股息率	净资产收益率
12/31	(RMB m)	(RMB m)	(RMB)	(Δ %)	(x)	(RMB)	(x)	(RMB)	(%)	(%)
2021A	16,018	3,052	1.912	27.8	7.9	9.984	1.5	0.546	3.6	19.9
2022A	12,308	2,265	1.419	(25.8)	10.0	10.659	1.3	0.773	5.5	13.7
2023F	12,816	2,470	1.547	9.0	9.6	11.725	1.3	0.481	3.2	13.8
2024F	13,965	2,768	1.734	12.1	8.5	12.934	1.1	0.525	3.5	14.1
2025F	15,112	2,990	1.873	8.0	7.9	14.219	1.0	0.588	4.0	13.8
Shares in issue (m) 总股数 (m)				1,596.0	Major shareholder 大股东			Sky Treasure Capital Limited 27.2%		
Market cap. (HK\$ m) 市值 (HK\$ m)				26,876.6	Free float (%) 自由流通比率 (%)					39.1
3 month average vol. 3 个月平均成交股数 ('000)				1,561.9	FY23 Net gearing (%) FY23 净负债/股东资金 (%)					Net cash
52 Weeks high/low (HK\$) 52 周高/低 (HK\$)				26.500 / 13.900						

Source: the Company, Guotai Junan International.

图-1: 市盈率区间

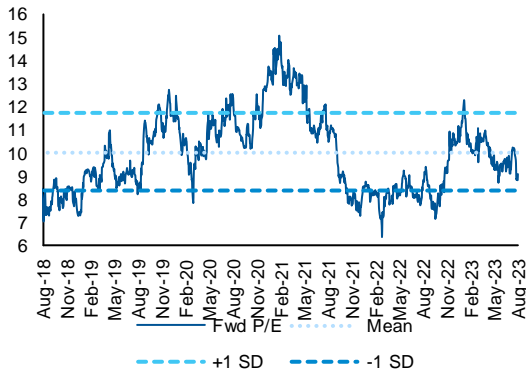
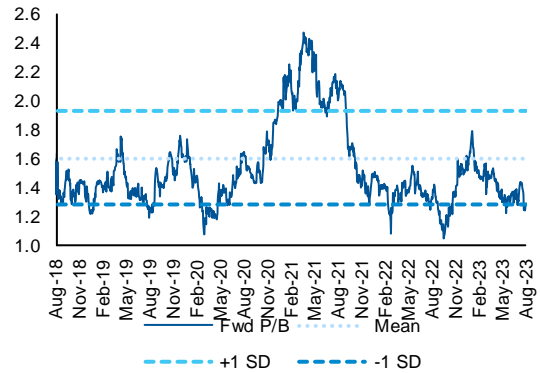


图-2: 市净率区间



资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。

资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。

表-1: 同业比较

公司名称	股票代码	货币	收市价	市值 (百万港元)	市盈率 (财年)				市净率 (财年)				ROE(%)	D/Y(%)	EV/EBITDA
					22A	23F	24F	25F	22A	23F	24F	25F			
<b>H 股上市同业</b>															
海天国际	1882 HK	HKD	16.840	27,483	10.2	9.8	8.5	7.8	1.4	1.3	1.2	1.1	14.0	3.6	6.8
力劲科技	558 HK	HKD	7.160	10,048	15.7	18.5	12.9	9.8	2.6	2.6	2.1	1.8	14.1	0.5	16.9
震雄集团	57 HK	HKD	1.600	1,009	4.7	7.7	n.a.	n.a.	0.3	0.3	n.a.	n.a.	4.2	6.3	2.6
东江集团控股	2283 HK	HKD	1.350	1,133	5.0	4.4	3.5	2.9	0.7	0.6	0.6	0.5	15.8	9.6	0.1
三一国际	631 HK	HKD	11.420	36,793	18.5	15.0	11.4	8.3	3.2	3.4	2.9	n.a.	20.8	1.6	n.a.
津上机床中国	1651 HK	HKD	8.460	3,176	4.0	4.9	7.2	5.3	1.2	1.1	n.a.	n.a.	24.4	11.5	1.9
中集安瑞科	3899 HK	HKD	7.330	14,969	11.9	11.0	9.5	8.4	1.4	1.4	1.3	1.2	12.8	3.6	5.1
森松国际	2155 HK	HKD	5.240	6,137	7.0	7.0	5.5	4.1	1.9	1.4	1.1	0.8	24.8	n.a.	n.a.
简单平均					9.6	9.8	8.4	6.7	1.6	1.5	1.5	1.1	16.4	5.2	5.6
加权平均					13.5	12.3	9.9	7.9	2.2	2.2	1.9	1.2	17.2	2.9	7.6
<b>A 股上市同业</b>															
伊之密-A 股	300415 CH	CNY	17.690	8,982	20.6	15.6	11.7	9.4	3.5	3.0	2.4	1.9	19.0	2.0	11.8
克劳斯-A 股	600579 CH	CNY	6.920	3,657	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
泰瑞机器-A 股	603289 CH	CNY	9.750	3,082	29.5	n.a.	n.a.	n.a.	2.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
海天精工-A 股	601882 CH	CNY	28.560	16,282	28.6	23.1	18.7	15.0	7.5	5.7	4.4	3.4	26.1	n.a.	n.a.
昌红科技-A 股	300151 CH	CNY	15.310	8,264	58.9	n.a.	n.a.	n.a.	5.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
弘讯科技-A 股	603015 CH	CNY	8.720	3,830	72.7	n.a.	n.a.	n.a.	2.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
金明精机-A 股	300281 CH	CNY	5.320	2,366	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
简单平均					42.0	19.4	15.2	12.2	3.5	4.3	3.4	2.7	22.5	2.0	11.8
加权平均					37.2	20.5	16.2	13.0	4.9	4.7	3.7	2.9	23.6	2.0	11.8
<b>全球同业</b>															
Sumitomo Heavy Industries	6302 JP	JPY	3,413.000	22,527	9.5	13.2	9.3	8.4	0.8	0.7	0.7	0.6	7.3	3.6	4.6
Nissei Plastic Industrial Co	6293 JP	JPY	1,021.000	1,221	7.4	10.8	n.a.	n.a.	0.5	0.5	n.a.	n.a.	4.8	3.5	5.6
Toyo Machinery & Metal Co	6210 JP	JPY	664.000	738	10.7	21.0	n.a.	n.a.	0.7	0.7	n.a.	n.a.	3.3	5.1	3.7
Fuji Seiki Co Ltd	6400 JP	JPY	350.000	170	8.3	n.a.	n.a.	n.a.	1.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Altech Co Ltd	9972 JP	JPY	252.000	205	8.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Syncmold Enterprise Corp	1582 TT	TWD	59.100	1,794	19.7	n.a.	n.a.	n.a.	1.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fu Chun Shin Machinery Manuf	6603 TT	TWD	16.100	580	15.3	n.a.	n.a.	n.a.	1.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
简单平均					11.4	15.0	9.3	8.4	0.8	0.6	0.7	0.6	5.2	4.1	4.6
加权平均					10.2	13.3	9.3	8.4	0.8	0.7	0.7	0.6	7.1	3.6	4.6

资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。



### 个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

### 行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

### 利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安或其集团公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安及其集团公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安及其集团公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

### 免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区内之人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安或其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

© 2023 国泰君安证券(香港)有限公司 版权所有, 不得翻印  
 香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼  
 电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793  
 网址: www.gtja.com.hk