

2023年三季报点评：费控能力优异，看好业绩持续快速增长【勘误版】

增持（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	336	489	652	811
同比	-18%	46%	33%	24%
归属母公司净利润(百万元)	47	125	159	195
同比	-38%	164%	28%	22%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	0.19	0.49	0.63	0.77
P/E(现价&最新股本摊薄)	137.27	52.04	40.64	33.19

关键词：#第二曲线

投资要点

■ 订单设备交付持续恢复，公司业绩快速增长：

2023Q1-Q3 公司实现营收 3.49 亿元，同比+44.8%；归母净利润 0.96 亿元，同比+337%，扣非归母净利润 0.80 亿元，同比+995%。其中 Q3 单季度实现营收 1.01 亿元，同比+18.9%，环比-30.5%；归母净利润 0.43 亿元，去年同期-0.05 亿元，同比大幅扭亏，环比+10.3%；扣非归母净利润 0.30 亿元，去年同期-0.12 亿元，环比-4.6%。公司收入端稳健增长，主要系国内外形势趋于稳定，相关设备的交付、安装、调试及验收等工作逐渐趋于正常，确认收入较上年同期增长。

■ 费控能力良好，应收账款&资产减值冲回带动净利润高增：

2023Q1-Q3 公司销售毛利率为 34.5%，同比-2.8pct，其中 Q3 单季度公司销售毛利率为 30.4%，同比-6.4pct，环比-8.3pct。2023Q1-Q3 公司销售净利率为 28.8%，同比+17.3pct；其中 Q3 单季度销售净利率 42.8%，去年同期为-3.3%，同比+46pct，环比+14.5pct，盈利能力大幅提升主要系：1)期间费用率大幅下降：2023Q1-Q3 期间费用率为 14.0%，同比-8.0pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率分别为 4.5%/11.9%/-2.3%，同比-0.5pct/-4.7pct/-2.8pct。2)应收账款回收增加：2023Q1-Q3 公司信用减值损失为 0.18 亿元，去年同期为-0.25 亿元，同比增加 0.43 亿元；3)资产减值损失冲回：2023Q1-Q3 公司资产减值损失为 848 万元，去年同期为 69 万元，同比增加 779 万元。截至 2023Q3 末，公司合同负债金额达 2.74 亿元，同比持平；存货金额达 3.99 亿元，同比+2.4%，公司在手订单情况良好，将保障公司业绩持续快速增长。

■ 与贝斯特强强联手，新产品（亚μ磨削中心）进入 0-1 放量阶段：

10月8日，华辰装备公告近日与贝斯特签订协议，计划于1年内向贝斯特提供对标国际领先水平的精密数控直线导轨磨床产品以及相应技术支持。目前公司已成功研制丝杠导轨生产过程中核心装备：初加工的外圆磨床、核心螺纹磨床和导轨磨床，我们判断这也是贝斯特与华辰装备签订全面战略伙伴关系协议的重要原因。根据公司披露，协议涉及产品为目前全球磨削长度最长、技术难度及磨削效率最高的产品，强大的产品能力使公司能够对贝斯特在机器人、机床及汽车核心零部件的加工制造方面提供全面的设备和技术支持。

■ 盈利预测与投资评级：未来随着下游制造业景气度复苏，叠加公司产能释放，我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.25（原值 1.12）/1.59（原值 1.41）/1.95（原值 1.75）亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 52/41/33 倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示：制造业景气度不及预期、市场竞争加剧风险等。

2023年10月13日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

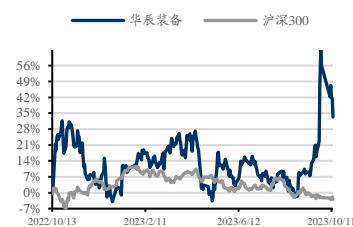
zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004

luoyue@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.70
一年最低/最高价	18.43/33.68
市净率(倍)	4.21
流通 A 股市值(百万元)	3,039.42
总市值(百万元)	6,480.92

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.11
资产负债率(% ,LF)	25.74
总股本(百万股)	252.18
流通 A 股(百万股)	118.27

相关研究

《华辰装备(300809)：2023年三季报点评：费控能力优异，看好业绩持续快速增长》

2023-10-12

《华辰装备(300809)：切入丝杆导轨磨领域，机床龙头价值逐步显现》

2023-10-10

华辰装备三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,709	1,913	2,191	2,659	营业总收入	336	489	652	811
货币资金及交易性金融资产	1,029	1,039	1,261	1,343	营业成本(含金融类)	224	307	403	495
经营性应收款项	243	371	406	574	税金及附加	2	5	7	8
存货	406	447	450	650	销售费用	17	19	23	28
合同资产	25	49	65	81	管理费用	23	26	34	41
其他流动资产	6	7	10	11	研发费用	33	31	37	45
非流动资产	364	336	307	279	财务费用	(24)	(4)	(4)	(6)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	10	11	12
固定资产及使用权资产	172	188	181	164	投资净收益	18	24	26	24
在建工程	86	43	22	11	公允价值变动	10	(7)	(5)	(3)
无形资产	20	20	19	19	减值损失	(38)	17	10	5
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	9	7	8
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	56	159	201	247
其他非流动资产	85	85	85	84	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,073	2,249	2,498	2,937	利润总额	56	159	201	247
流动负债	515	593	675	903	减:所得税	1	19	24	30
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	55	140	177	217
经营性应付款项	190	236	212	338	减:少数股东损益	8	15	18	22
合同负债	290	307	403	495	归属母公司净利润	47	125	159	195
其他流动负债	34	49	59	69					
非流动负债	77	77	77	77	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.19	0.49	0.63	0.77
长期借款	0	0	0	0	EBIT	7	111	159	206
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	36	143	192	239
租赁负债	2	2	2	2					
其他非流动负债	75	75	75	75					
负债合计	592	670	752	980	毛利率(%)	33.29	37.27	38.11	38.98
归属母公司股东权益	1,468	1,550	1,700	1,890	归母净利率(%)	14.04	25.44	24.46	24.07
少数股东权益	13	28	46	68					
所有者权益合计	1,481	1,579	1,746	1,958	收入增长率(%)	(17.86)	45.55	33.17	24.43
负债和股东权益	2,073	2,249	2,498	2,937	归母净利润增长率(%)	(38.35)	163.78	28.05	22.45

现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	61	12	198	57	每股净资产(元)	5.82	6.15	6.74	7.49
投资活动现金流	114	30	29	28	最新发行在外股份(百万股)	252	252	252	252
筹资活动现金流	(27)	(25)	0	0	ROIC(%)	0.48	6.40	8.41	9.76
现金净增加额	148	17	227	85	ROE-摊薄(%)	3.22	8.03	9.38	10.33
折旧和摊销	29	32	33	33	资产负债率(%)	28.56	29.80	30.11	33.35
资本开支	(50)	8	6	7	P/E(现价&最新股本摊薄)	137.27	52.04	40.64	33.19
营运资本变动	(27)	(116)	26	(159)	P/B(现价)	4.41	4.18	3.81	3.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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提供。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

 东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>