

2024年04月24日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩显著改善，迎向上拐点

—江龙船艇（300589.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn
联系人：潘子扬 S1050122090009
panyz@cfsc.com.cn

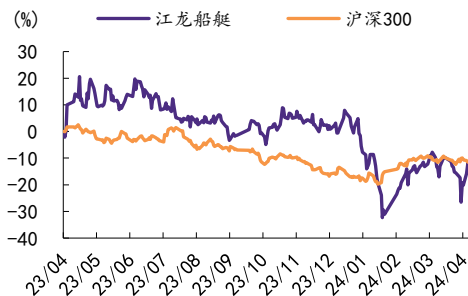
江龙船艇发布 2023 年报及 2024 年一季报：2023 年实现营业收入 11.87 亿元/yoy+74.4%，实现归母净利润 0.44 亿元/yoy+236.45%；2024 年一季度实现营业收入 3.57 亿元/yoy+109.57%，实现归母净利润 0.14 亿元/yoy+157.76%。

基本数据

2024-04-24

当前股价（元）	11.45
总市值（亿元）	43
总股本（百万股）	378
流通股本（百万股）	223
52 周价格范围（元）	8.94-15.93
日均成交额（百万元）	115.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《江龙船艇（300589）：订单获突破，收入规模有望迈入新台阶》
2023-06-13

投资要点

业绩显著改善，迎向上拐点

公司 2023 年四季度实现营收 5.04 亿元/yoy+75.85%/qoq+102.4%，实现归母净利润 0.28 亿元/yoy+612%/qoq+833%。公司业绩同比高速增长，主要得益于对往年在手订单的成功转化，公司收入大幅提升，带动规模效应显著体现。此外，公司 2023 年经营活动现金流量净额达 4.52 亿元，同比增长 216%，盈利质量优异。

公司 2024 年一季度实现营收 3.57 亿元/yoy+109.57%，实现归母净利润 0.14 亿元/yoy+157.76%，公司收入在 2024 年仍维持高速增长，主要得益于 2023 年所签订单陆续转化为收入，公司毛利率虽同比有所下滑，但各项费用在营收同比翻倍增长的情况下保持稳定，规模效应凸显，带动利润增速高于收入增速。

在手订单创新高，多业务获突破

根据公司年报，2023 年公司及其子公司新签订单不含税金额达 26.1 亿元，较 2022 年增长 128.75%，截止 2023 年底，公司在手订单不含税金额达 26.49 亿元，较 2022 年同期增长 120.93%，2023 年新签订单及年底在手订单均创历史新高。公司在 2023 年取得多项突破，新能源船艇方面，公司承建的国内首艘氢燃料电池动力工作船“氢舟 1 号”于 2023 年 10 月圆满完成首航，此外，公司于 2023 年新签长沙湘江 50 米级新能源主题游船，并交付了 3 艘纯电动游船，2 艘柴电动力船，新能源船艇建造能力进一步提升；港澳及海外市场方面，公司 2023 年新签订单不含税金额达 2.44 亿元，其中 2023 年 12 月与世界最大的水产养殖工作船供应商挪威摩恩马林公司签订了 2 艘水产养殖工作船合同，总金额达 8922.28 万元，这是公司首次拿下北欧市场订单，意味着公司特种船舶建造能力已获得国外专业厂商认可，为进一步开拓海外高端市场打下基础；产能方面，公司中山二厂募投项

目在 2023 年顺利投产，配置功率 2 万千瓦的激光切割机、新型镗孔机、AG400-1250KVA-RL 型负载柜等先进设备，解决公司产能瓶颈的同时，将船艇建造能力提升至船长 100 米以上、排水量两千吨级水平，极大拓宽了公司接单范围，此外，新产能基地配备了最大载荷 2000 吨的垂直卷扬式升船机一台，大幅提升公司生产效率，并为公司发展修船业务创造条件，有望进一步扩充公司业务板块。

■ 深远海养殖工船有望打造全新成长极

2023 年 10 月，公司子公司澳龙船艇与珠海九洲签订《珠海九洲深远海养殖工船“九洲一号”建造合同》，合同金额约 2.5 亿元，该养殖工船为全球首艘水体自然交换型养殖工船。养殖工船为深远海养殖重要方式之一，近年来我国沿海适合海水养殖的区域减少，深远海养殖成为重要替代方案，2023 年 2 月中央一号文件提出要建设现代海洋牧场，发展养殖工船等深远海养殖，养殖工船成为国家传统海洋渔业转型升级的关键途径。目前已有多个地区积极响应国家指导思想，加大养殖工船布局力度，其中青岛规划在未来 5-10 年建造 50 艘养殖工船，深圳规划 4 艘 10 万吨级养殖工船，珠海计划建造 8-10 艘养殖工船。公司率先切入养殖工船市场，有望打造全新成长极。

■ 盈利预测

预计 2024/2025/2026 年公司归母净利润分别为 1.4/2.1/2.7 亿元，EPS 为 0.38/0.56/0.71 元，对应 PE 分别为 30/21/16 倍。基于公司在手订单充足，业绩迎向上拐点，我们看好公司中长期向上的发展机会，维持“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；订单交付不及预期；新签订单不及预期；原材料价格波动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,187	2,135	2,674	3,149
增长率（%）	74.4%	79.9%	25.2%	17.8%
归母净利润（百万元）	44	144	210	270
增长率（%）	236.4%	227.3%	45.6%	28.5%
摊薄每股收益（元）	0.12	0.38	0.56	0.71
ROE（%）	5.0%	14.0%	16.8%	17.7%

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	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	1,187	2,135	2,674	3,149
现金及现金等价物	728	1,094	1,539	2,020	营业成本	1,019	1,828	2,288	2,693
应收款	200	234	293	345	营业税金及附加	12	22	27	32
存货	121	177	222	261	销售费用	22	26	29	31
其他流动资产	504	907	1,136	1,337	管理费用	63	75	86	94
流动资产合计	1,553	2,413	3,190	3,964	财务费用	-13	-29	-42	-55
非流动资产:					研发费用	60	64	74	79
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	132	135	147	150
固定资产	524	514	487	457	资产减值损失	1	-6	0	0
在建工程	36	11	4	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	50	47	45	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	40	145	213	275
其他非流动资产	227	227	227	227	加:营业外收入	6	6	6	6
非流动资产合计	840	802	765	730	减:营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2,392	3,215	3,955	4,694	利润总额	45	149	218	280
流动负债:					所得税费用	0	0	0	0
短期借款	31	31	31	31	净利润	45	149	218	280
应付账款、票据	633	912	1,141	1,344	少数股东损益	1	5	8	10
其他流动负债	51	51	51	51	归母净利润	44	144	210	270
流动负债合计	1,490	2,164	2,688	3,151					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	19	19	19	19	营业收入增长率	74.4%	79.9%	25.2%	17.8%
非流动负债合计	19	19	19	19	归母净利润增长率	236.4%	227.3%	45.6%	28.5%
负债合计	1,509	2,183	2,708	3,170	盈利能力				
所有者权益					毛利率	14.1%	14.4%	14.5%	14.5%
股本	378	378	378	378	四项费用/营收	11.1%	6.3%	5.5%	4.7%
股东权益	883	1,031	1,247	1,524	净利率	3.8%	7.0%	8.1%	8.9%
负债和所有者权益	2,392	3,215	3,955	4,694	ROE	5.0%	14.0%	16.8%	17.7%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	63.1%	67.9%	68.5%	67.5%
净利润	45	149	218	280	营运能力				
少数股东权益	1	5	8	10	总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.7
折旧摊销	38	38	37	35	应收账款周转率	5.9	9.1	9.1	9.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	8.4	10.4	10.4	10.4
营运资金变动	368	181	192	169	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	452	373	454	494	EPS	0.12	0.38	0.56	0.71
投资活动现金净流量	-285	35	34	32	P/E	98.1	30.0	20.6	16.0
筹资活动现金净流量	200	-1	-2	-3	P/S	3.6	2.0	1.6	1.4
现金流量净额	367	407	486	523	P/B	5.3	4.5	3.7	3.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 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。