

2024年04月26日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 净利润扭亏为盈，低空经济未来可期

## —海特高新（002023.SZ）公司事件点评报告

### 买入（首次）

### 事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2024-04-26

当前股价（元）	11.27
总市值（亿元）	83
总股本（百万股）	741
流通股本（百万股）	741
52周价格范围（元）	6.05-11.27
日均成交额（百万元）	158.07

#### 市场表现



#### 相关研究

海特高新发布 2023 年年报：2023 年实现营业收入 10.53 亿元（同比+15.81%）；归母净利润 0.47 亿元，（同比+263.21%）；期间费用率为 28.03%（同比-6.34pct）。

### 投资要点

#### ■ 国家重磅政策加持，低空经济市场未来可期

2023 年 10 月，工信部等四部门印发的《绿色航空制造业发展纲要（2023-2035 年）》提出，到 2025 年电动通航飞机将投入商业应用，电动垂直起降航空器（eVTOL）实现试点运行；同年 12 月中央经济工作会议指出，打造商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业。得益于国家政策支持，低空经济市场空间广阔。公司稳步推进国产大飞机项目的开展，成功研制并交付了国内首台 eVTOL 模拟机及仿真解决方案，将有望充分受益于低空经济的发展。

#### ■ 产能释放加速市占率提升，各业务稳步发展

2023 年公司各项业务产能迅速释放，业务规模持续扩大。航空发动机保障交付量达到历史新高，公司拓展保障机型，延伸型号维修能力，进一步提高市场占有率；同时新增 3 条客改货产线，预期 2025 年交付使用；子公司上海沪特新增维修产线，华东地区的市占率增幅显著；积极开拓东南亚、东北亚等境外优质客户，境外业务收入占比提升。未来海内外市场共同发力，公司业绩有望持续增长。

#### ■ 费用管控有效，盈利能力显著提升，

公司费用管控能力提升，2023 年期间费用率为 28.03%（同比-6.34pct）。其中，销售费用率为 1.49%（同比+0.09pct），管理费用率为 14.9%（同比-3.5pct），主要系公司股权激励费用较上年同期减少 1107 万元；财务费用率为 7.8%（同比-0.57pct），研发费用率为 3.84%（同比-2.35pct），主要系公司部分研发项目符合资本化条件，研发投入资本化所致。未来公司将进一步加强费用管理，持续提升盈利能力。

#### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 12.11、15.10、18.81 亿元，EPS 分别为 0.13、0.16、0.21 元，当前股价对应 PE 分

别为 87.5、71.4、54.0 倍，考虑国家大力发展低空经济，公司战略布局国产大飞机和 eVTOL 赛道以及公司“中国制造、海特创造”核心品牌影响力，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

下游需求不及预期的风险；产品研发进度不及预期的风险；政策变动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,053	1,211	1,510	1,881
增长率（%）	15.8%	15.0%	24.6%	24.6%
归母净利润（百万元）	47	95	117	155
增长率（%）	264.0%	103.7%	22.6%	32.3%
摊薄每股收益（元）	0.06	0.13	0.16	0.21
ROE（%）	1.1%	2.2%	2.7%	3.5%

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
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,053</b>	<b>1,211</b>	<b>1,510</b>	<b>1,881</b>
现金及现金等价物	426	470	553	519	营业成本	669	770	955	1,185
应收款	645	830	1,034	1,288	营业税金及附加	18	24	30	38
存货	500	653	737	914	销售费用	16	24	30	38
其他流动资产	298	307	333	367	管理费用	157	182	226	301
流动资产合计	1,869	2,259	2,658	3,089	财务费用	82	68	68	68
<b>非流动资产:</b>					研发费用	40	48	75	94
金融类资产	198	198	198	198	费用合计	295	323	400	501
固定资产	2,983	2,696	2,431	2,192	资产减值损失	2	0	0	0
在建工程	36	25	20	16	公允价值变动	-11	-11	-20	-20
无形资产	233	221	210	199	投资收益	-24	-25	-25	-25
长期股权投资	1,403	1,403	1,403	1,403	<b>营业利润</b>	<b>66</b>	<b>85</b>	<b>104</b>	<b>137</b>
其他非流动资产	855	855	855	855	加:营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	5,510	5,200	4,919	4,664	减:营业外支出	2	2	2	2
资产总计	7,378	7,459	7,576	7,753	<b>利润总额</b>	<b>65</b>	<b>84</b>	<b>103</b>	<b>137</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	28	9	11	14
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>37</b>	<b>75</b>	<b>92</b>	<b>122</b>
应付账款、票据	235	257	292	362	少数股东损益	-10	-20	-25	-33
其他流动负债	934	934	934	934	<b>归母净利润</b>	<b>47</b>	<b>95</b>	<b>117</b>	<b>155</b>
流动负债合计	1,292	1,333	1,403	1,517					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	1,702	1,702	1,702	1,702	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	116	116	116	116	营业收入增长率	15.8%	15.0%	24.6%	24.6%
非流动负债合计	1,819	1,819	1,819	1,819	归母净利润增长率	264.0%	103.7%	22.6%	32.3%
负债合计	3,111	3,152	3,222	3,336	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	36.5%	36.4%	36.7%	37.0%
股本	741	741	741	741	四项费用/营收	28.0%	26.6%	26.5%	26.6%
股东权益	4,268	4,307	4,354	4,418	净利率	3.5%	6.2%	6.1%	6.5%
负债和所有者权益	7,378	7,459	7,576	7,753	ROE	1.1%	2.2%	2.7%	3.5%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	资产负债率	42.2%	42.3%	42.5%	43.0%
净利润	37	75	92	122	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	-10	-20	-25	-33	总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.2
折旧摊销	193	310	281	254	应收账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.5
公允价值变动	-11	-11	-20	-20	存货周转率	1.3	1.2	1.3	1.3
营运资金变动	129	-305	-246	-351	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	338	49	83	-28	EPS	0.06	0.13	0.16	0.21
投资活动现金净流量	-680	298	270	243	P/E	178.3	87.5	71.4	54.0
筹资活动现金净流量	386	-36	-45	-59	P/S	7.9	6.9	5.5	4.4
现金流量净额	44	311	308	156	P/B	2.0	1.9	1.9	1.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。