

2024年04月26日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 毛利率改善显著，乏燃料运输容器推进优势明显

## —科新机电（300092.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

科新机电发布 24Q1 季报：24Q1 实现营业收入 2.75 亿元（同比-28.92%），归母净利润 0.48 亿元（同比+5.01%）。

### 基本数据

2024-04-26

当前股价（元）	10.2
总市值（亿元）	28
总股本（百万股）	274
流通股本（百万股）	210
52 周价格范围（元）	8.08-16.5
日均成交额（百万元）	59.6

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 投资要点

#### ■ 公司主营受益于国家政策加持、下游盈利改善

公司是我国压力容器头部企业。3月27日工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》，推动石化化工行业老旧装置安全改造，推广更新老旧反应器、换热器、储罐等压力容器设备。同时，公司下游天然气石化企业近三年盈利性向好，仍均处于产资本开支扩张期，叠加国家引导化工行业设备更新升级，公司作为压力容器头部企业，将持续受益下游景气度和资本开支扩张。

#### ■ 核电扩容，公司在乏燃料运输容器推进优势明显

国家重启核电机组审批进程，2019年以来已有33个核电新项目获准建设，核电产业扩容效应明显。其中乏燃料储运需求大，全国供给能力短缺。公司积极参与乏燃料运输容器设计制造法规和标准相关规范工作，承接了产品研发试验及制造订单，为未来获取此类项目正式订单打下坚实基础。成功实施后，公司将在乏燃料运输板块中占据领先地位。

#### ■ 毛利率改善，在手订单充裕，产能建设推进良好

公司毛利率较去年同期增加 9.34ppt 至 31.32%，主要系公司产品结构转型升级，高附加值产品占比提升。公司 24Q1 合同负债 5.56 亿元，在手订单仍处高位。23Q1 定增设计新增产能 8400 吨/年；定增项目中的高端过程装备已于 24Q1 已开始试生产工作，预计 25 年将完成项目建设并投产，投产后公司产能将释放 38.53% 的额外产能。

#### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 17.23、21.19、25.97 亿元，EPS 分别为 0.80、1.07、1.39 元，当前股价对应 PE 分别为 12.7、9.5、7.4 倍，考虑公司作为压力容器头部公司，且将持续受益于其乏燃料运输容器的领先地位，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济波动及行业政策风险、原材料价格波动风险、核电设备订单和量产进度不及预期、公司募投项目实施不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入 (百万元)	1,497	1,723	2,119	2,597
增长率 (%)	39.2%	15.1%	23.0%	22.6%
归母净利润 (百万元)	164	220	293	380
增长率 (%)	34.9%	34.5%	33.4%	29.5%
摊薄每股收益 (元)	0.60	0.80	1.07	1.39
ROE (%)	10.7%	12.9%	15.2%	17.0%

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>1,497</b>	<b>1,723</b>	<b>2,119</b>	<b>2,597</b>
现金及现金等价物	147	302	374	642	营业成本	1,146	1,294	1,565	1,894
应收款	361	415	534	619	营业税金及附加	12	14	17	21
存货	614	800	1,001	1,137	销售费用	27	31	38	47
其他流动资产	856	911	1,006	1,122	管理费用	60	69	85	104
流动资产合计	1,978	2,428	2,915	3,520	财务费用	-3	-14	-14	-13
<b>非流动资产:</b>					研发费用	46	53	66	80
金融类资产	495	495	495	495	费用合计	131	139	175	218
固定资产	198	196	179	162	资产减值损失	-14	-14	-14	-14
在建工程	21	4	1	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	28	27	25	24	投资收益	3	3	3	3
长期股权投资	3	3	3	3	<b>营业利润</b>	<b>195</b>	<b>262</b>	<b>349</b>	<b>451</b>
其他非流动资产	156	156	156	156	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	408	386	365	346	减:营业外支出	5	5	5	5
资产总计	2,386	2,814	3,281	3,866	<b>利润总额</b>	<b>191</b>	<b>259</b>	<b>345</b>	<b>447</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	28	39	52	67
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>164</b>	<b>220</b>	<b>293</b>	<b>380</b>
应付账款、票据	226	394	477	577	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	69	69	69	69	<b>归母净利润</b>	<b>164</b>	<b>220</b>	<b>293</b>	<b>380</b>
流动负债合计	860	1,112	1,344	1,626					
<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	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	3	3	3	3	营业收入增长率	39.2%	15.1%	23.0%	22.6%
非流动负债合计	3	3	3	3	归母净利润增长率	34.9%	34.5%	33.4%	29.5%
负债合计	863	1,115	1,347	1,628	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	23.4%	24.9%	26.1%	27.1%
股本	274	274	274	274	四项费用/营收	8.7%	8.1%	8.3%	8.4%
股东权益	1,523	1,699	1,934	2,238	净利率	10.9%	12.8%	13.8%	14.6%
负债和所有者权益	2,386	2,814	3,281	3,866	ROE	10.7%	12.9%	15.2%	17.0%
					<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	36.2%	39.6%	41.1%	42.1%
净利润	164	220	293	380	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	17	21	21	19	应收账款周转率	4.1	4.1	4.0	4.2
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.9	1.6	1.6	1.7
营运资金变动	-170	-42	-183	-56	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	10	199	131	344	EPS	0.60	0.80	1.07	1.39
投资活动现金净流量	-558	20	20	18	P/E	17.1	12.7	9.5	7.4
筹资活动现金净流量	702	-44	-59	-76	P/S	1.9	1.6	1.3	1.1
现金流量净额	155	175	92	286	P/B	1.8	1.6	1.4	1.2

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。