



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.66
总股本/流通股本(亿股)	2.31 / 1.69
总市值/流通市值(亿元)	32 / 23
52周内最高/最低价	24.86 / 13.66
资产负债率(%)	29.9%
市盈率	11.11
第一大股东	梁晨

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com

海晨股份(300873)

股份回购增强信心，盟立有望打造第二成长曲线

● 事件

2024年7月2日，公司发布关于回购公司股份的进展公告，截至2024年6月30日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份1,487,900股，占公司当前总股本的0.65%，购买股份的最高成交价为18.44元/股，最低成交价为14.87元/股，成交总金额为人民币25,026,921.80元（不含交易费用）。

● 点评

1、公司主营业务逐步复苏，股权回购增强信心。公司24Q1单季度归母净利润0.57亿元，环比23Q4单季度归母净利润0.35亿元提升62.85%。根据Gartner预测，2024年全球个人电脑(PC)的总出货量将达到2.504亿台，较2023年增长3.5%，手机市场也有望企稳回暖。消费电子行业是海晨公司重要的下游客户行业。受外部宏观环境不利影响，2023年面临一定的下游行业下行压力，预计24年会带动公司主营业务逐步复苏，我们认为公司逆势回购彰显对股价信心。

2、公司海盟业务有望实现较快增长。2023年，公司完成了对盟立自动化(昆山)有限公司(简称“昆山盟立”)的收购，12月31日完成并表。合并后，海晨公司将原有自动化集成业务与昆山盟立业务整合至控股子公司深圳市海晨盟立科技有限公司(简称“海盟”)。海盟公司的主要产品包括半导体及液晶面板AMHS领域的天车、无人搬运车、升降机、智能存储柜等，以及物流和零售智能装备领域的穿梭车、提升机、轨道式密集货架等。海盟是国内具备自主可控AMHS研发和生产能力的公司，旨在打造在半导体晶圆厂具有自主可控、国产替代能力的运装设备领先企业。

3、我们预计公司2024-2026年的归母净利润分别为3.04、4.11、5.36亿元，同比增长7.98%、35.34%、30.45%，对应当前股价PE分别为10、8、6倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

下游消费电子复苏不及预期风险；公司海盟业务推进进展不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1828	1717	2291	2864
增长率 (%)	1.55	-6.07	33.43	25.00
EBITDA (百万元)	476.52	476.26	631.62	812.22
归属母公司净利润 (百万元)	281.15	303.58	410.86	535.95
增长率 (%)	-21.51	7.98	35.34	30.45
EPS (元/股)	1.22	1.32	1.78	2.32
市盈率 (P/E)	11.20	10.38	7.67	5.88
市净率 (P/B)	1.11	1.00	0.89	0.77
EV/EBITDA	8.97	4.65	3.53	2.53

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1828	1717	2291	2864	营业收入	1.6%	-6.1%	33.4%	25.0%
营业成本	1414	1290	1702	2083	营业利润	-14.0%	0.9%	35.8%	30.5%
税金及附加	5	6	8	10	归属于母公司净利润	-21.5%	8.0%	35.3%	30.4%
销售费用	45	43	55	70	获利能力				
管理费用	102	99	127	161	毛利率	22.6%	24.9%	25.7%	27.3%
研发费用	29	27	35	45	净利率	15.4%	17.7%	17.9%	18.7%
财务费用	-53	-21	-17	-17	ROE	9.9%	9.7%	11.6%	13.1%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	8.4%	8.6%	10.6%	12.2%
营业利润	385	389	528	689	偿债能力				
营业外收入	16	9	9	11	资产负债率	29.9%	21.6%	24.4%	25.8%
营业外支出	48	20	24	31	流动比率	2.08	2.52	2.05	1.90
利润总额	353	378	512	669	营运能力				
所得税	57	61	85	109	应收账款周转率	2.81	2.83	3.41	3.23
净利润	296	316	428	560	存货周转率	69.75	53.71	93.24	77.21
归母净利润	281	304	411	536	总资产周转率	0.46	0.41	0.51	0.54
每股收益(元)	1.22	1.32	1.78	2.32	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.22	1.32	1.78	2.32
货币资金	1427	1145	1130	1306	每股净资产	12.35	13.60	15.38	17.70
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	665	553	794	986	PE	11.20	10.38	7.67	5.88
预付款项	3	2	3	4	PB	1.11	1.00	0.89	0.77
存货	45	19	30	44	现金流量表				
流动资产合计	2256	1813	2075	2477	净利润	296	316	428	560
固定资产	632	717	803	898	折旧和摊销	157	120	136	160
在建工程	430	555	713	894	营运资本变动	24	-206	13	65
无形资产	326	398	492	608	其他	-8	-9	-10	-10
非流动资产合计	1982	2360	2817	3267	经营活动现金流净额	469	222	568	775
资产总计	4238	4173	4892	5744	资本开支	-352	-490	-579	-592
短期借款	0	0	0	0	其他	437	4	-5	-7
应付票据及应付账款	657	466	665	844	投资活动现金流净额	84	-487	-583	-599
其他流动负债	430	253	345	457	股权融资	13	-20	0	0
流动负债合计	1086	719	1010	1302	债务融资	0	-1	0	0
其他	179	182	182	182	其他	-223	1	0	0
非流动负债合计	179	182	182	182	筹资活动现金流净额	-210	-20	0	0
负债合计	1266	900	1192	1483	现金及现金等价物净增加额	359	-282	-15	176
股本	231	231	231	231					
资本公积金	1311	1311	1311	1311					
未分配利润	1272	1533	1882	2338					
少数股东权益	124	137	154	178					
其他	35	61	123	204					
所有者权益合计	2972	3272	3700	4260					
负债和所有者权益总计	4238	4173	4892	5744					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048