

兵器兵装 III

内蒙一机 (600967.SH)

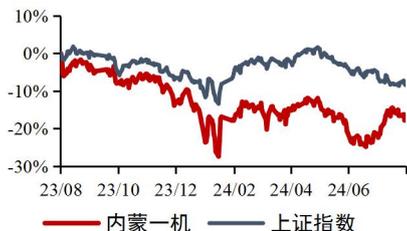
增持-A(维持)

营收短期承压，内外贸双轮驱动

2024年8月22日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月21日

收盘价(元):	7.41
年内最高/最低(元):	9.37/6.33
流通A股/总股本(亿股):	16.99/17.03
流通A股市值(亿元):	125.89
总市值(亿元):	126.17

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.16
摊薄每股收益(元):	0.16
每股净资产(元):	6.98
净资产收益率(%):	2.23

资料来源：最闻

分析师：

骆志伟

执业登记编码：S0760522050002

邮箱：luozhiwei@sxzq.com

李通

执业登记编码：S0760521110001

电话：010-83496308

邮箱：litong@sxzq.com

事件描述

内蒙一机公司发布2024年中报。2024年上半年公司营业收入为47.88亿元，同比减少21.57%；归母净利润为2.64亿元，同比减少39.28%；扣非后归母净利润为2.62亿元，同比减少39.15%；负债合计92.52亿元，同比减少5.89%；货币资金42.51亿元，同比增长129.04%；应收账款15.37亿元，同比减少5.58%；存货29.08亿元，同比减少12.84%。

事件点评

部分重要合同在下半年履约，导致营收短期承压。2024年上半年，由于公司部分重要合同在下半年履约，导致公司营收同比下降21.57%。公司持续推动提质增效，强化预算刚性约束，管理费用同比减少11.91%。公司不断布局战略新兴产业，大力推动公司研发投入，2024年上半年研发费用同比增长8.71%。

统筹抓好内装外贸订货。公司是我国重要的主战坦克和8×8轮式装甲车研发制造基地，是中国军工地面突击装备的总装企业，承担“链长”重要职责，面对体系化、智能化、信息化的武器装备发展新需求，公司将承担我国新一代坦克等装备的持续换装需求。俄乌、巴以冲突等地缘政治冲突加剧，导致全球军费开支激增，也推动了全球军贸市场格局的重塑，公司的VT4、VT5、VN1、VP11等多型新产品先后完成研制定型并实现批量出口，实现了军贸产品升级换代，面对俄乌冲突和部分国家地区需求增加的机遇，公司加大营销推广力度，影响力不断扩大，外贸业绩有望持续提升。

投资建议

我们下调了公司的盈利预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.51\0.56\0.62，对应公司8月21日收盘价7.41元，2024-2026年PE分别为14.5\13.3\11.9，维持“增持-A”评级。

风险提示

外贸交付不及预期；内需订单不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,349	10,010	10,260	11,317	12,686
YoY(%)	3.9	-30.2	2.5	10.3	12.1
净利润(百万元)	823	851	869	950	1,058
YoY(%)	10.3	3.4	2.1	9.3	11.4
毛利率(%)	11.4	16.1	16.2	16.3	16.4
EPS(摊薄/元)	0.48	0.50	0.51	0.56	0.62

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



ROE(%)	7.5	7.3	7.3	7.6	8.0
P/E(倍)	15.3	14.8	14.5	13.3	11.9
P/B(倍)	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
净利率(%)	5.7	8.5	8.5	8.4	8.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14458	14847	14175	17570	17321
现金	4676	5027	5096	6940	7267
应收票据及应收账款	1945	1616	1541	1941	1903
预付账款	1477	1810	1668	2030	1873
存货	3494	3469	2944	3728	3344
其他流动资产	2866	2924	2927	2929	2934
非流动资产	8820	8896	8712	8622	8544
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1816	1777	1757	1831	1919
无形资产	2103	2036	1890	1747	1602
其他非流动资产	4901	5082	5065	5044	5022
资产总计	23277	23742	22888	26192	25864
流动负债	11688	11507	10208	12882	11861
短期借款	25	28	0	0	0
应付票据及应付账款	5866	5271	4900	6247	5876
其他流动负债	5798	6208	5308	6635	5985
非流动负债	599	762	762	762	762
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	599	762	762	762	762
负债合计	12288	12269	10970	13644	12624
少数股东权益	47	38	39	38	37
股本	1704	1703	1703	1703	1703
资本公积	4419	4429	4429	4429	4429
留存收益	4791	5230	5694	6179	6723
归属母公司股东权益	10942	11435	11878	12509	13203
负债和股东权益	23277	23742	22888	26192	25864

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-4397	942	309	2041	593
净利润	824	843	870	949	1057
折旧摊销	274	262	247	266	293
财务费用	-79	-94	-85	-120	-153
投资损失	-255	-226	-205	-180	-160
营运资金变动	-5260	33	-519	1124	-445
其他经营现金流	99	125	0	2	0
投资活动现金流	-721	-166	141	2	-55
筹资活动现金流	74	-485	-381	-199	-211
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.50	0.51	0.56	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	-2.58	0.55	0.18	1.20	0.35
每股净资产(最新摊薄)	6.43	6.72	6.98	7.35	7.75

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14349	10010	10260	11317	12686
营业成本	12706	8396	8594	9475	10608
营业税金及附加	22	47	41	45	51
营业费用	25	45	42	46	52
管理费用	440	407	372	411	461
研发费用	578	515	513	566	636
财务费用	-79	-94	-85	-120	-153
资产减值损失	-12	-18	-25	-18	-20
公允价值变动收益	0	0	-0	-2	-0
投资净收益	255	226	205	180	160
营业利润	907	936	962	1054	1171
营业外收入	4	8	0	0	0
营业外支出	8	4	0	0	0
利润总额	903	939	962	1054	1171
所得税	79	97	92	105	114
税后利润	824	843	870	949	1057
少数股东损益	0	-9	1	-1	-1
归属母公司净利润	823	851	869	950	1058
EBITDA	1039	1052	1058	1140	1251

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	3.9	-30.2	2.5	10.3	12.1
营业利润(%)	8.5	3.2	2.8	9.6	11.1
归属于母公司净利润(%)	10.3	3.4	2.1	9.3	11.4
获利能力					
毛利率(%)	11.4	16.1	16.2	16.3	16.4
净利率(%)	5.7	8.5	8.5	8.4	8.3
ROE(%)	7.5	7.3	7.3	7.6	8.0
ROIC(%)	6.3	6.1	6.1	6.3	6.5
偿债能力					
资产负债率(%)	52.8	51.7	47.9	52.1	48.8
流动比率	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
速动比率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	7.3	5.6	6.5	6.5	6.6
应付账款周转率	1.8	1.5	1.7	1.7	1.8
估值比率					
P/E	15.3	14.8	14.5	13.3	11.9
P/B	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.8	7.3	7.2	5.1	4.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

