

公司点评

华锐精密 (688059.SH)

机械设备 | 通用设备

盈利水平回升，看好新产品与新市场业务拓展

2024年08月20日

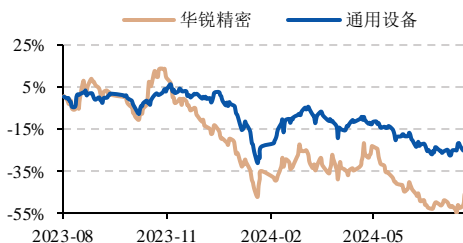
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	42.79
52周价格区间(元)	40.26-102.91
总市值(百万)	2646.54
流通市值(百万)	2646.54
总股本(万股)	6185.00
流通股(万股)	6185.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
华锐精密	-6.63	-37.83	-52.66
通用设备	-1.92	-17.52	-27.50

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001  
yangfu@hncasing.com

周艺晗 研究助理

zhouyihan96@hncasing.com

相关报告

- 公司点评\*华锐精密(688059.SH)季报点评:盈利能力稳步提升,看好公司未来发展 2021-11-02
- 政策和产业周期利好,建议关注通用设备 2024-04-01
- 通用设备12月行业跟踪:把握周期复苏,静待需求催化 2024-01-10
- 上下游共振,国产化助力,刀具行业静待花开 2023-12-25

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	601.64	794.27	986.75	1,182.75	1,344.75
净利润(百万元)	165.92	157.91	216.45	282.53	354.69
每股收益(元)	2.68	2.55	3.50	4.57	5.73
每股净资产(元)	16.29	18.60	20.98	24.09	28.00
P/E	15.95	16.76	12.23	9.37	7.46
P/B	2.63	2.30	2.04	1.78	1.53

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 2024年上半年盈利双增,二季度改善显著。公司公布2024年半年度报告,2024年H1,公司实现营收4.1亿元(yoy+14.9%),归母净利润7193.8万元(yoy+15.4%),扣非归母净利润7085.7万元(yoy+20.2%),经营净现金流-92.1万元(yoy-106.3%)。2024年第二季度,公司实现营收2.4亿元(yoy+16.2%/qoq+41.1%),实现归母净利润5474.7万元(yoy+43.1%/qoq+218.5%),经营净现金流34.2万元(yoy+120.2%/qoq+197.4%)。
- 产品结构优化,规模效应显现,盈利水平回升。2024年H1,公司毛利率/净利率分别为42.6%(yoy-2.2%)/17.5%(yoy+0.1%),公司上半年毛利率降幅缩小,净利率同比转正。2024年第二季度,公司毛利率为46.4%(yoy+1.9%/qoq+9.2%),净利率为22.8%(yoy+4.3%/qoq+12.7%),公司二季度表现亮眼,这主要得益于公司高毛利刀片产品占比提升以及整体刀具产线的大规模投产,规模效应逐步显现,产品毛利率提升。同时公司期间费用控制得当,2024年H1公司管理费用率、研发费用率、销售费用率同比分别下降1.6pct/0.9pct/0.8pct,公司运营管理效率逐步提升。
- 新品研发+市场拓展推进顺利,投建棒材项目完善产品布局。2024年上半年公司在钛合金加工刀具;超硬材料刀具、金属陶瓷刀具;涂层工艺等新品开发上取得了有效进展,持续对现有产品及工艺的优化和提升,部分产品已实现了对欧美一线主流产品的赶超,通过客户验证并获得小批量订单。公司以其卓越的产品研发和综合解决方案服务,在3C、航空航天、汽车零部件等领域成功拓展了众多大客户订单。2024年H1,公司出口收入约2304.7万元(yoy+43.11%),公司在俄罗斯、韩国、印度、泰国、土耳其等国家出口增速显著且毛利率,未来欧美市场也有望成为公司出口业务的新增长点,看好公司海外业务的发展。公司还将通过自有和自筹资金投资3.6亿元用于高性能棒型材数字化生产线建设,项目建成后 will 将新增年产1000吨高性能棒材产能。棒材是整体硬质合金刀具的配套原材料产品,公司通过建设自有棒材产品生产线将有利于降低公司整刀产品原材料成本,提高产品利润率并进一步完善公司产业布局。

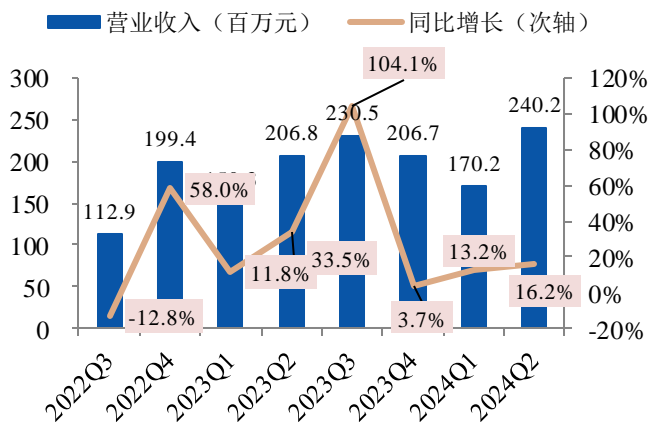
- **盈利预测：**预计公司 2024-2026 年营收 9.9 亿、11.8 亿、13.4 亿，归属净利润 2.2 亿、2.8 亿、3.5 亿，EPS 分别为 3.5 元、4.6 元、5.7 元，对应市盈率 PE 为 12.2 倍、9.4 倍、7.5 倍。公司积极布局高端刀具，完善产品及服务布局，持续拓展新产品及新市场业务，发展空间显著，给予公司 2024 年 PE 估值 16~20 倍，对应合理区间为 56~70 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期、新产品及海外市场拓展不及预期、新产能投放不及预期、原材料价格风险、宏观经济风险

表 1：公司财务指标对比

单位：百万元	2023H1	2024H1	同比	2024Q2	同比	环比
营业总收入	357.09	410.42	14.93%	240.20	16.17%	41.11%
归母净利润	62.37	71.94	15.35%	54.75	43.10%	218.47%
扣非归母净利润	58.97	70.86	20.16%	54.37	48.26%	229.94%
毛利率 (%)	44.82%	42.60%	-2.23pct	46.39%	1.93pct	9.16pct
净利率 (%)	17.47%	17.53%	0.06pct	22.79%	4.29pct	12.69pct
经营活动现金净流量	14.57	-0.92	-106.32%	34.19	120.19%	197.38%

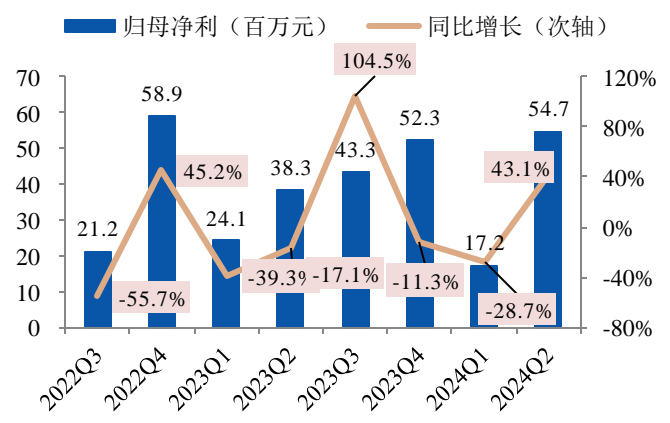
资料来源：iFinD、财信证券

图 1：公司单季度营收情况



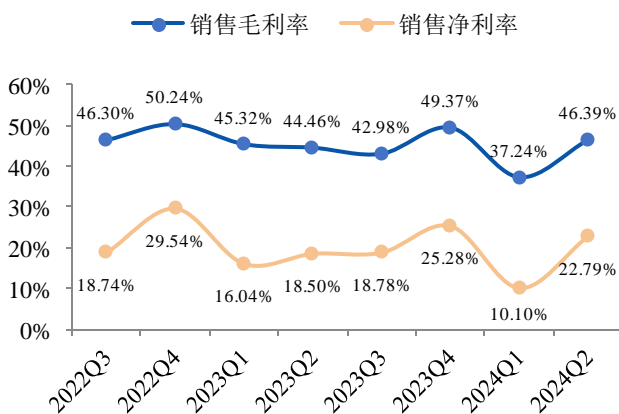
资料来源：iFinD、财信证券

图 2：公司单季度利润情况



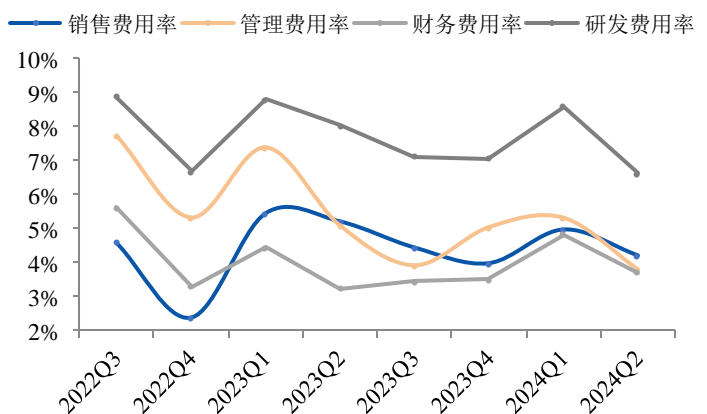
资料来源：iFinD、财信证券

图 3：公司单季度利润率情况



资料来源：iFinD、财信证券

图 4：公司单季度费用率情况



资料来源：iFinD、财信证券

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
营业收入	601.64	794.27	986.75	1,182.7	1,344.7	营业收入	601.64	794.27	986.75	1,182.7	1,344.7
减: 营业成本	307.74	433.11	563.55	657.65	714.75	增长率(%)	23.93	32.02	24.23	19.86	13.70
营业税金及附加	2.79	3.02	5.60	6.71	7.63	归属母公司股东净利润	165.92	157.91	216.45	282.53	354.69
营业费用	18.31	37.43	34.41	41.25	46.90	增长率(%)	2.20	-4.83	37.08	30.53	25.54
管理费用	34.56	41.09	53.69	64.35	73.17	每股收益(EPS)	2.68	2.55	3.50	4.57	5.73
研发费用	41.56	60.87	64.80	77.68	88.31	每股股利(DPS)	0.85	0.80	1.12	1.46	1.83
财务费用	12.79	28.52	15.71	8.23	2.66	每股经营现金流	2.33	0.02	8.87	6.49	7.63
减值损失	-7.19	-17.62	-11.72	-14.05	-15.98	销售毛利率	0.49	0.45	0.43	0.44	0.47
加: 投资收益	3.91	2.87	3.48	3.48	3.48	销售净利率	0.28	0.20	0.22	0.24	0.26
公允价值变动损益	-0.20	0.15	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.15	0.13	0.15	0.18	0.19
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.27	0.16	0.14	0.22	0.29
<b>营业利润</b>	<b>183.14</b>	<b>181.23</b>	<b>244.02</b>	<b>319.59</b>	<b>402.11</b>	市盈率(P/E)	15.95	16.76	12.23	9.37	7.46
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.63	2.30	2.04	1.78	1.53
<b>利润总额</b>	<b>186.49</b>	<b>182.64</b>	<b>247.55</b>	<b>323.12</b>	<b>405.64</b>	股息率(分红/股价)	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04
减: 所得税	20.57	24.74	31.10	40.59	50.96	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>净利润</b>	<b>165.92</b>	<b>157.91</b>	<b>216.45</b>	<b>282.53</b>	<b>354.69</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	48.85%	45.47%	42.89%	44.40%	46.85%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>165.92</b>	<b>157.91</b>	<b>216.45</b>	<b>282.53</b>	<b>354.69</b>	三费/销售收入	10.91%	13.48%	10.52%	9.62%	9.13%
<b>资产负债表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	EBIT/销售收入	33.12%	26.59%	26.68%	28.01%	30.36%
货币资金	213.62	80.70	367.66	570.60	834.17	EBITDA/销售收入	42.48%	38.37%	43.99%	42.61%	43.13%
交易性金融资产	230.39	70.54	70.54	70.54	70.54	销售净利率	27.58%	19.88%	21.94%	23.89%	26.38%
应收和预付款项	238.62	491.03	442.94	530.92	603.64	资产获利率					
其他应收款(合计)	2.53	2.37	4.61	5.52	6.28	ROE	14.89%	12.57%	15.42%	17.70%	19.30%
存货	148.18	308.30	293.02	341.94	371.63	ROA	8.76%	7.14%	9.52%	11.55%	13.41%
其他流动资产	26.76	13.09	21.83	26.17	29.75	ROIC	26.81%	16.00%	14.06%	21.76%	28.90%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	41.15%	43.16%	38.27%	34.76%	30.52%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	59.97%	73.18%	57.99%	50.11%	42.56%
固定资产和在建工程	881.65	1,104.7	940.87	775.20	607.67	带息债务/总负债	52.00%	45.39%	29.23%	17.95%	7.22%
无形资产和开发支出	23.93	24.96	20.80	16.64	12.48	流动比率	2.42	2.11	2.49	2.74	3.11
其他非流动资产	127.50	114.71	111.90	109.10	109.10	速动比率	1.91	1.40	1.82	2.07	2.44
<b>资产总计</b>	<b>1,893.1</b>	<b>2,210.3</b>	<b>2,274.1</b>	<b>2,446.6</b>	<b>2,645.2</b>	股利支付率	31.83%	31.33%	31.90%	31.90%	31.90%
短期借款	74.08	70.06	0.00	0.00	0.00	收益留存率	68.17%	68.67%	68.10%	68.10%	68.10%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	204.90	248.65	319.47	372.82	405.19	总资产周转率	0.32	0.36	0.43	0.48	0.51
长期借款	331.02	362.91	254.35	152.60	58.33	固定资产周转率	1.12	0.77	1.12	1.62	2.35
其他负债	169.11	272.34	296.50	324.94	343.93	应收账款周转率	3.96	2.32	3.54	3.54	3.54
<b>负债合计</b>	<b>779.11</b>	<b>953.95</b>	<b>870.32</b>	<b>850.36</b>	<b>807.45</b>	存货周转率	2.08	1.40	1.92	1.92	1.92
股本	44.01	61.85	61.85	61.85	61.85	<b>估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	536.34	555.82	555.82	555.82	555.82	EBIT	199.28	211.16	263.26	331.35	408.30
留存收益	533.72	638.77	786.18	978.60	1,220.1	EBITDA	255.58	304.76	434.06	503.99	579.99
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1,114.0</b>	<b>1,256.4</b>	<b>1,403.8</b>	<b>1,596.2</b>	<b>1,837.8</b>	NOPLAT	174.50	181.70	227.44	286.97	354.26
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	165.92	157.91	216.45	282.53	354.69
股东权益合计	1,114.0	1,256.4	1,403.8	1,596.2	1,837.8	EPS	2.68	2.55	3.50	4.57	5.73
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,893.1</b>	<b>2,210.3</b>	<b>2,274.1</b>	<b>2,446.6</b>	<b>2,645.2</b>	BPS	16.29	18.60	20.98	24.09	28.00
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	PE	15.95	16.76	12.23	9.37	7.46
经营性现金净流量	144.01	1.13	548.53	401.23	471.84	PEG	7.25	-3.47	0.33	0.31	0.29
投资性现金净流量	-501.35	-97.49	1.80	1.80	1.80	PB	2.63	2.30	2.04	1.78	1.53
筹资性现金净流量	435.69	-37.93	-263.36	-200.09	-210.06	PS	4.40	3.33	2.68	2.24	1.97
现金流量净额	78.32	-134.30	286.96	202.94	263.58	PCF	18.38	2,332.0	4.82	6.60	5.61

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438