

公司研究

下游行业需求复苏带动业绩稳健增长，海外出口驱动业绩持续提升

——海天国际（1882.HK）2024 年中期业绩公告点评

要点

全球布局取得成效，公司业绩实现稳健增长

海天国际 2024H1 实现收入 80.2 亿人民币，同比增长 25.7%；实现归母净利润 15.2 亿人民币，同比增长 23.5%；每股收益 0.95 元人民币。2024H1 公司综合毛利率为 32.3%，同比上升 0.3 个百分点；净利率 19.0%，同比下降 0.3 个百分点。

下游行业需求复苏带动注塑机收入大幅增长，有望受益于大规模设备更新

2024H1，公司注塑机整机销售收入同比增加 26.2%至人民币 77.0 亿元，部件及服务销售收入同比增加 14.9%至人民币 3.2 亿元。在整体订单景气度快速恢复的背景下，公司各系列机型实现了不同程度的同比增加。得益于下游日用消费品、部分家电和 3C 产品等行业需求的快速复苏，Mars 和长飞亚系列实现了大幅增长。全球汽车产业链，特别是新能源汽车的海外产能投资，使得公司的 Jupiter 系列在稳定中实现了同比增长。随着未来注塑机行业节能化、智能化趋势持续推进，公司有望深度受益。汽车、家电均为注塑机的主要下游行业，随着《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》印发，汽车、家电等行业销量有望随之拉动，公司产品需求有望随之受益。

海外市场不断拓展，全球化布局驱动业绩持续增长

2024H1 公司实现国内收入 51.8 亿人民币，同比增长 33.7%，主要是受益于下游日用消费品行业需求的快速复苏，公司在产品策略上不断深耕细分市场并推广更节能、更智能的第五代机器。2024H1 公司实现海外收入 28.4 亿元，同比增加 13.2%，主要受益于全球产业链的结构性调整以及公司在海外持续多年的布局和投入，东南亚、北美和南美部分国家和地区的销售同比增加显著。公司继续坚定践行“五五”战略，深化海外市场布局，全球布局横跨亚、欧、北美、南美四大洲。目前国内外新工厂正在按计划建设推进，塞尔维亚鲁马地区的首个制造基地处于建设阶段。随着行业出口加速，公司有望迎来新的增长机遇。

维持“买入”评级

下游行业需求复苏带动公司业绩稳健增长，我们随之上调公司 24-26 年净利润预测 4.2%/1.4%/0.1%至 30.0/32.5/35.3 亿元，对应 24-26 年 EPS 分别为 1.88/2.03/2.21 元人民币。我们认为设备更新与海外出口将推动公司业绩持续提升，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格上涨风险；行业竞争加剧风险；下游行业景气度下行风险

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元人民币）	12,308	13,069	15,875	16,985	18,098
营业收入增长率	-23.2%	6.2%	21.5%	7.0%	6.6%
净利润（百万元人民币）	2,265	2,492	3,004	3,248	3,527
净利润增长率	-25.8%	10.0%	20.6%	8.1%	8.6%
EPS（人民币）	1.42	1.56	1.88	2.03	2.21
ROE（归属母公司）（摊薄）	13.3%	13.2%	14.3%	14.0%	13.8%
P/E	14	13	11	10	9
P/B	1.9	1.7	1.5	1.4	1.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2024 年 8 月 27 日，汇率为 1 港币=0.92 元人民币

买入（维持）

当前价：21.50 港元

作者

分析师：陈佳宁

执业证书编号：S0930512120001

021-52523851

chenjianing@ebscn.com

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

0755-23915357

huangshuaibin@ebscn.com

分析师：李佳琦

执业证书编号：S0930524070006

021-52523836

lijiaqi@ebscn.com

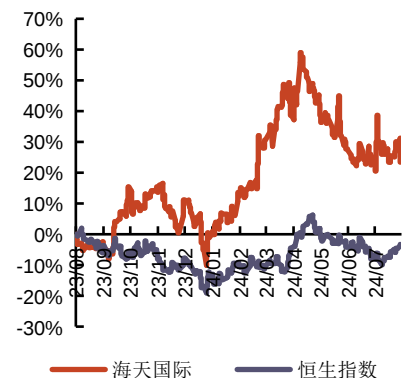
联系人：夏天宇

xiatianyu@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	15.96
总市值(亿港元):	343.14
一年最低/最高(港元):	15.44-28.90
近 3 月换手率:	11.1%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-6.4	-8.3	30.7
绝对	-1.4	-13.3	29.3

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	12,308	13,069	15,875	16,985	18,098
营业成本	-8,391	-8,869	-10,748	-11,482	-12,216
毛利	3,918	4,200	5,128	5,503	5,882
其他收益及亏损	514	603	498	517	518
营业开支	-1,799	-2,015	-2,096	-2,225	-2,317
营业利润	2,632	2,788	3,530	3,795	4,083
财务成本净额	131	234	178	214	271
应占利润及亏损	16	14	0	0	0
税前利润	2,779	3,037	3,708	4,009	4,354
所得税开支	-514	-542	-705	-762	-827
税后经营利润	2,265	2,495	3,004	3,248	3,527
少数股东权益	-0	-3	0	0	0
净利润	2,265	2,492	3,004	3,248	3,527

现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,781	2,013	2,892	4,038	4,346
净利润	2,265	2,492	3,004	3,248	3,527
折旧与摊销	361	391	772	824	874
营运资本变动	-52	-154	-383	-67	-31
其它	-793	-716	-502	33	-24
投资活动现金流	171	-702	-831	-830	-830
资本性支出净额	-1,483	-879	-850	-850	-850
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	-16	-14	0	0	0
其它资产变化	1,671	191	19	20	20
融资活动现金流	-1,954	544	-835	-837	-865
股本变动	0	0	0	0	0
净债务变化	-538	-1,078	-245	0	0
派发红利	-1,233	-768	-768	-1,051	-1,137
其它长期负债变化	-182	2,390	178	214	271
净现金流	-2	1,855	1,226	2,370	2,651

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	25,791	29,094	30,627	33,250	36,068
流动资产	16,693	18,464	19,919	22,516	25,358
现金及短期投资	6,137	7,722	8,948	11,318	13,969
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	3,175	3,433	3,703	3,797	3,870
存货	3,151	3,539	3,419	3,539	3,645
其它流动资产	4,230	3,770	3,848	3,861	3,874
非流动资产	9,099	10,630	10,708	10,734	10,710
长期投资	535	549	549	549	549
固定资产净额	4,029	5,163	5,294	5,348	5,333
其他非流动资产	4,534	4,918	4,865	4,837	4,828
总负债	8,751	10,252	9,549	9,976	10,403
流动负债	8,235	7,502	6,512	6,939	7,366
应付账款	1,890	2,381	2,150	2,296	2,443
短期借贷	1,323	245	0	0	0
其它流动负债	5,022	4,876	4,363	4,643	4,923
长期负债	516	2,749	3,037	3,037	3,037
长期债务	0	0	0	0	0
其它	516	2,749	3,037	3,037	3,037
股东权益合计	17,040	18,842	21,078	23,274	25,664
股东权益	17,011	18,816	21,051	23,248	25,638
少数股东权益	29	26	26	26	26
负债及股东权益总额	25,791	29,094	30,627	33,250	36,068

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP