

基础件

华翔股份（603112.SH）

增持-A(首次)

2024H1 净利率创新高，Q2 业绩环比增长亮眼

2024年8月30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29日

收盘价(元):	11.00
年内最高/最低(元):	13.90/7.82
流通A股/总股本(亿):	4.36/4.37
流通A股市值(亿):	47.99
总市值(亿):	48.09

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.53
摊薄每股收益(元):	0.53
每股净资产(元):	6.72
净资产收益率(%):	7.54

资料来源：最闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2024 上半年报告：报告期内，公司实现营业收入 19.30 亿元，同比增长 25.74%；实现归母净利润 2.31 亿元，同比增长 30.92%；扣非后归母净利润 2.08 亿元，同比增长 33.50%。

事件点评

➢ 2024Q2 业绩同比/环比均实现显著增长，扣非后净利润环比增长 31%。2024Q2，公司实现营收 9.88 亿元，同比 yoy+27.72%、环比 yoy+4.90%；归母净利润 1.25 亿元，同比 yoy+25.47%、环比 yoy+18.61%；扣非后净利润 1.18 亿元，同比 yoy+32.79%、环比 yoy+31.46%。

➢ 报告期内，公司毛利率同比下降 1.95pct 至 21.42%，主要受到电费补贴政策及其在财报口径变化的影响，受益于降本增效，期间费用率显著下降，净利率同比上升 0.71pct 至 11.47%。分业务板块来看，2024H1，精密件产品毛利率 24.54%；工程机械零部件业务毛利率 14.83%，同比下降 1.10pct；生铁和再生资源类业务毛利率-6.83%，同比下降 4.36pct。2024H1，公司期间费用率为 10.00%，同比下降 1.54pct。其中销售费用率为 0.80%，同比下降 0.21pct；管理费用率 3.55%，同比下降 1.71pct，主要系股份支付摊销金额同比减少及产线停产期间折旧摊销等由管理费用本期计入销售成本所致；财务费用率为 1.53%，同比下降 0.28pct，主要系本期汇兑收益同比减少所致；研发费用率 4.13%，同比增长 0.66pct，主要系新增子公司研发项目增加所致。

➢ 分业务板块来看，公司收入结构明显改善，高毛利产品的销售占比增加。随着消费品以旧换新举措加快落地，公司主要下游行业压缩机、汽车零部件以及工程机械等均呈现出良好的增长势头。报告期内，公司毛利率较高的精密件业务实现营业收入 14.19 亿元，占总营收的比重提升至 73.52%；工程机械零部件业务实现营业收入 3.68 亿元，同比增长 22.57%，占总营收比重提升至 19.07%；毛利率为负数的生铁和再生资源业务实现营业收入 0.72 亿元，同比增长 2.54%。2024H1，公司深化业务布局，不断创新发展。公司加大了对压缩机零部件精加工工序的投资力度；积极调整汽车零部件业务市场开发策略，广泛拓展新客户、探索新产品；不断突破工程机械零部件新产品的制造工艺，确保了客户订单的准时交付。

➢ 报告期内，公司加快可转债募投项目的实施进度和推进新产业园的扩建工程，保障未来发展。洪洞白色家电产业园新一轮的园区扩建工程有序推进。随着厂房和基础设施建设工程临近完工，公司也已为设备搬迁工作做了全面、细化部署，并争取在最短的时间内实现新园区的全面投产和高效运营。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



### 投资建议

➢ 公司是铸造行业综合领先企业，“压缩机零部件”单项冠军。从 $\alpha$ 角度看，公司是国内少数具备跨行业、多品种、规模化生产能力的综合型铸造企业之一，具有规模化生产能力与多元化产业布局，有望受益于行业集中度提升；公司产品结构持续优化，对盈利能力做出了正向积极的贡献；公司近些年对机加工工序的资产投资，显著提升了产品的附加值，2024H1，公司继续加大了对压缩机零部件精加工工序的投资力度，有望进一步带动毛利率提升。从 $\beta$ 角度看，公司所涉足的下游行业，包括压缩机、汽车零部件以及工程机械等领域，近期均呈现出良好的景气度，随着消费品以旧换新等利好政策刺激内需，公司订单量有望保持增长。基于以上，我们看好公司未来成长性。预计公司 2024-2026 年归母公司净利润 4.80/5.79/6.90 亿元，同比增长 23.4%/20.6%/19.2%，EPS 为 1.10/1.33/1.58 元，对应 8 月 29 日收盘价 11.00 元，PE 为 10.0/8.3/7.0 倍，首次覆盖给予“增持-A”评级。

### 风险提示

➢ 宏观经济环境波动风险；原材料价格波动的风险；市场竞争加剧的风险；汇率波动风险等。

### 财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,226	3,264	3,961	4,683	5,521
YoY(%)	-1.7	1.2	21.4	18.2	17.9
净利润(百万元)	263	389	480	579	690
YoY(%)	-19.7	47.7	23.4	20.6	19.2
毛利率(%)	18.8	23.9	22.7	23.1	23.4
EPS(摊薄/元)	0.60	0.89	1.10	1.33	1.58
ROE(%)	7.9	12.8	14.8	15.8	16.2
P/E(倍)	18.3	12.4	10.0	8.3	7.0
P/B(倍)	2.1	1.8	1.6	1.4	1.2
净利率(%)	8.2	11.9	12.1	12.4	12.5

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
<b>流动资产</b>	3231	3413	3816	4072	4455
现金	610	448	792	890	1154
应收票据及应收账款	1059	1122	1243	1289	1372
预付账款	39	72	60	74	75
存货	634	640	712	729	809
其他流动资产	889	1130	1009	1090	1045
<b>非流动资产</b>	1869	1879	1923	1925	1895
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1488	1597	1619	1617	1575
无形资产	160	157	164	169	175
其他非流动资产	221	124	140	139	145
<b>资产总计</b>	5100	5292	5739	5997	6350
<b>流动负债</b>	1431	920	1307	1356	1399
短期借款	2	1	29	82	1
应付票据及应付账款	902	739	792	809	883
其他流动负债	527	179	486	464	515
<b>非流动负债</b>	1130	1519	1246	972	695
长期借款	951	1365	1092	819	542
其他非流动负债	178	153	153	153	153
<b>负债合计</b>	2561	2438	2553	2329	2095
少数股东权益	125	101	92	92	92
股本	437	437	437	437	437
资本公积	911	919	919	919	919
留存收益	969	1280	1584	1958	2404
归属母公司股东权益	2414	2752	3095	3576	4164
<b>负债和股东权益</b>	5100	5292	5739	5997	6350

**现金流量表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	140	288	599	692	872
净利润	199	364	471	579	690
折旧摊销	196	221	197	220	220
财务费用	40	60	33	24	14
投资损失	-23	-25	-21	-23	-23
营运资金变动	-413	-392	-77	-104	-24
其他经营现金流	139	60	-3	-4	-5
<b>投资活动现金流</b>	-840	-301	-100	-254	-133
<b>筹资活动现金流</b>	14	-84	-184	-394	-394
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.89	1.10	1.33	1.58
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.66	1.37	1.58	1.99
每股净资产(最新摊薄)	5.21	5.98	6.77	7.87	9.21

**利润表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	3226	3264	3961	4683	5521
营业成本	2619	2482	3063	3603	4230
营业税金及附加	14	21	22	28	31
营业费用	25	31	32	42	52
管理费用	151	133	145	176	213
研发费用	104	142	172	206	248
财务费用	40	60	33	24	14
资产减值损失	-98	-49	-12	-7	-6
公允价值变动收益	2	7	2	3	3
投资净收益	23	25	21	23	23
<b>营业利润</b>	235	400	536	649	781
营业外收入	2	6	4	5	4
营业外支出	1	0	1	0	1
<b>利润总额</b>	235	405	539	653	784
所得税	36	40	68	74	94
<b>税后利润</b>	199	364	471	579	690
少数股东损益	-64	-25	-9	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	263	389	480	579	690
EBITDA	476	702	759	883	998

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-1.7	1.2	21.4	18.2	17.9
营业利润(%)	-33.6	70.3	34.1	21.1	20.2
归属于母公司净利润(%)	-19.7	47.7	23.4	20.6	19.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	18.8	23.9	22.7	23.1	23.4
净利率(%)	8.2	11.9	12.1	12.4	12.5
ROE(%)	7.9	12.8	14.8	15.8	16.2
ROIC(%)	6.1	10.2	10.7	12.1	13.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	50.2	46.1	44.5	38.8	33.0
流动比率	2.3	3.7	2.9	3.0	3.2
速动比率	1.6	2.7	2.2	2.3	2.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.4	3.0	3.4	3.7	4.2
应付账款周转率	2.9	3.0	4.0	4.5	5.0
<b>估值比率</b>					
P/E	18.3	12.4	10.0	8.3	7.0
P/B	2.1	1.8	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.8	7.2	6.4	5.1	3.9

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，本报告的任一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

