

华洋赛车 (834058.BJ)

2024年08月30日

投资评级: 增持 (维持)

日期	2024/8/29
当前股价(元)	14.00
一年最高最低(元)	32.20/9.60
总市值(亿元)	7.84
流通市值(亿元)	1.97
总股本(亿股)	0.56
流通股本(亿股)	0.14
近3个月换手率(%)	164.44

北交所研究团队

相关研究报告

《2024Q1 我国摩托车出口延续增长态势, 公司布局新能源品类拓宽业务边界—北交所信息更新》-2024.5.16

《2023年总营收预增13%, 募投项目结项助力运动摩托车增量出海—北交所信息更新》-2024.3.12

《KAYO 聚焦越野, 海外需求预期回暖有望跃洋再续纵横—北交所首次覆盖报告》-2023.9.18

两轮摩托车加速扩张一带一路市场投放, 2024H1 扣非归母净利润+48%

——北交所信息更新

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

赵昊 (分析师)

zhaohao@kysec.cn

证书编号: S0790522080002

万泉 (联系人)

wanxiao@kysec.cn

证书编号: S0790122090009

● 2024H1 营收 2.59 亿元 (+17.36%)、扣非归母净利润 3113 万元 (+47.51%)

2024H1 营收 2.59 亿元 (+17%)、归母净利润 3172 万元 (+12%)、扣非归母净利润 3113 万元 (+48%), 毛利率同比上升。2024Q2 营收 2.10 亿元, 同比增长 39%、环比增长 329%, 归母净利润 2733 万元, 同比增长 33%、环比增长 521%, 毛利率单季度改善。2024H1 权益分派预案拟 10 股派 3.57 元, 共预计派发 1998 万元。我们维持 2024-2026 年盈利预测, 预计公司归母净利润分别为 0.66/0.82/1.02 亿元, 对应 EPS 分别为 1.18/1.46/1.83 元/股, 对应当前股价 PE 分别为 11.9/9.6/7.7 倍, 我们看好公司海外业务持续复苏趋势及募投项目产能释放, 维持“增持”评级。

● 提升以俄罗斯为代表的一带一路市场推广收获颇丰, 两轮摩托车创收+34.75%

2024H1 公司两轮摩托车创收 1.90 亿元(+34.75%), 毛利率为 23.14%(+1.87pcts), 主要系上半年俄罗斯市场销售订单增加所致。2024 年公司不断提升以俄罗斯为代表的一带一路市场、以美国为代表的北美市场以及以英国、意大利为代表的欧洲市场等重点市场的推广力度, 使公司销售情况得到显著提升。2024H1 公司研发费用达 909 万元 (+29%), 公司一直不断积极推进生产智能化改造建设, 不断提升生产智能化制造水平, 先后购置了包括长臂自动焊接机械手、全自动弯管机、高精度大平台三坐标测量仪、机器人激光切割工作站等在内的智能化设备, 车体的制作精度已经达到国外高水平同类产品的制作标准, 提高了产品的竞争力。

● 2024 年 6 月我国摩托车出口+19%, 拟投设子公司向新能源动力系统延伸布局

据中国摩托车商会统计, 2024H1 在出口拉动下, 燃油摩托车保持明显增长的趋势, 产品结构继续优化, 内销降幅缩窄, 大排量休闲娱乐摩托车加速增长, 摩托车产业运行稳步向好趋势愈加明显。2024 年 6 月我国摩托车出口 99.06 万辆 (+19.41%), 其中二轮摩托车出口 95.04 万辆 (+19.36%)。2024 年上半年公司投资设立华锐动能向上游新能源动力系统延伸布局, 以动力电源、电机、控制器等新能源动力系统的设计研发、制造及运用以上动力系统的整车设计输出为主营业务, 有望在新能源科技领域取得创新性成果, 为公司未来发展注入强劲动力。

● 风险提示: 销售国市场环境风险、毛利率下滑风险、海外准入政策变化风险

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	424	479	583	711	880
YOY(%)	-40.4	13.0	21.7	22.1	23.7
归母净利润(百万元)	66	51	66	82	102
YOY(%)	-26.4	-22.4	28.3	23.9	25.3
毛利率(%)	21.9	21.8	21.7	21.9	22.1
净利率(%)	15.6	10.7	11.3	11.5	11.6
ROE(%)	42.7	14.3	17.6	17.9	18.3
EPS(摊薄/元)	1.18	0.92	1.18	1.46	1.83
P/E(倍)	11.9	15.3	11.9	9.6	7.7
P/B(倍)	5.1	2.2	2.1	1.7	1.4

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	219	366	411	478	569	营业收入	424	479	583	711	880
现金	89	180	172	189	209	营业成本	331	374	457	555	686
应收票据及应收账款	52	115	144	180	220	营业税金及附加	1	4	2	3	5
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	7	10	14	17	19
预付账款	1	1	1	1	1	管理费用	16	21	27	33	39
存货	70	62	85	100	129	研发费用	16	17	21	26	32
其他流动资产	6	8	9	9	10	财务费用	-10	-2	-6	-9	-8
非流动资产	122	205	209	253	280	资产减值损失	-0	-1	-1	-1	-1
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	14	7	8	9	12
固定资产	82	84	129	171	199	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	36	35	42	52	56	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4	86	37	30	25	资产处置收益	-0	0	0	0	0
资产总计	342	571	620	731	849	营业利润	75	57	74	92	115
流动负债	177	203	237	266	282	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	28	38	35	31	28	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	128	142	170	205	223	利润总额	75	58	74	92	115
其他流动负债	22	23	33	31	31	所得税	9	6	9	11	13
非流动负债	10	10	9	9	9	净利润	66	51	66	82	102
长期借款	1	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	10	9	9	9	归属母公司净利润	66	51	66	82	102
负债合计	187	213	246	275	292	EBITDA	80	63	81	102	128
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.18	0.92	1.18	1.46	1.83
股本	42	56	56	56	56						
资本公积	3	197	197	197	197	主要财务比率					
留存收益	110	105	171	253	355		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
归属母公司股东权益	155	358	374	455	558	成长能力					
负债和股东权益	342	571	620	731	849	营业收入(%)	-40.4	13.0	21.7	22.1	23.7
						营业利润(%)	-26.1	-23.4	29.2	24.0	25.2
						归属于母公司净利润(%)	-26.4	-22.4	28.3	23.9	25.3
						获利能力					
						毛利率(%)	21.9	21.8	21.7	21.9	22.1
						净利率(%)	15.6	10.7	11.3	11.5	11.6
						ROE(%)	42.7	14.3	17.6	17.9	18.3
						ROIC(%)	34.4	12.4	15.6	16.3	16.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	54.6	37.3	39.7	37.7	34.4
						净负债比率(%)	-33.7	-36.9	-34.5	-32.8	-30.7
						流动比率	1.2	1.8	1.7	1.8	2.0
						速动比率	0.8	1.5	1.3	1.4	1.5
						营运能力					
						总资产周转率	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
						应收账款周转率	10.6	5.7	4.5	4.4	4.4
						应付账款周转率	6.9	8.7	21.0	30.0	30.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.18	0.92	1.18	1.46	1.83
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	-0.05	0.94	1.18	0.98
						每股净资产(最新摊薄)	2.77	6.39	6.68	8.13	9.96
						估值比率					
						P/E	11.9	15.3	11.9	9.6	7.7
						P/B	5.1	2.2	2.1	1.7	1.4
						EV/EBITDA	9.1	10.3	8.1	6.2	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn