

2024年09月01日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

海外潜力逐步释放，整体业绩稳健增长

—弘亚数控（002833.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

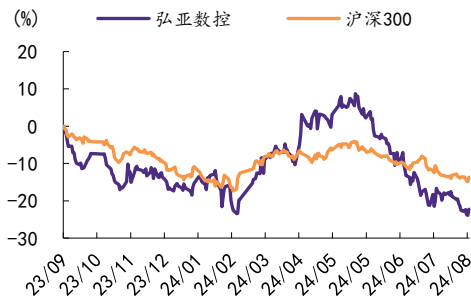
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-30

当前股价（元）	15.26
总市值（亿元）	65
总股本（百万股）	424
流通股本（百万股）	247
52周价格范围（元）	15.13-22.32
日均成交额（百万元）	61.88

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

弘亚数控8月29日发布2024年半年度业绩报告：2024年H1实现营业收入14.92亿元（同比+12.02%），归母净利润3.01亿元（同比-2.00%），扣非归母净利润2.89亿元（同比-2.28%）。其中2024年Q2实现营业收入8.02亿元（同比+7.94%），归母净利润1.59亿元（同比-14.05%），扣非归母净利润1.57亿元（同比-11.80%）。公司营收增长系销售规模有所增长所致，净利润下降主要系销售费用、管理费用以及研发投入增加所致。

投资要点

■ 政策加码“商转保”+设备更新潮，公司产品预计受益

2024年6月20日，住房和城乡建设部召开收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议，推动县级以上城市有力有序有效开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作。“商转保”过程中涉及的改造与装修将直接带动家装市场的需求，公司作为家具制造设备公司或将间接受益。同年7月，国家发展改革委、财政部发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，为家具制造企业升级换代提供宝贵的政策和资金支持。在新一轮大规模设备更新中公司预计受益于大规模设备更新带来的资本开支。

■ 持续开拓新增量，海外市场稳步发展

公司的销售模式主要以经销为主，120多家经销商覆盖全球市场。公司通过举办经销商大会、经销商培训会、实地考察等方式对海外经销商给予更多的商务支持，同时加大对海外市场品牌推广及属地化产品创新支持，持续为全球经销商通过产品及服务赋能，深入挖掘存量市场潜力，并进一步拓展新的市场增长空间。近年来，公司境外收入持续增长，2024年H1境外收入为4.01亿元，同比增长10.41%。公司在海外市场占有率相对较小，未来会重点开拓海外市场业务，并通过海外的本地经销商参加重点国家展会，有效提高公司在海外地区的品牌知名度。

■ 产能建设持续推进，营收有望迎来提升

公司广州封边机制造基地、佛山数控装备制造基地分别于2023年11月和2024年1月试投产且开始逐步转固，已形成“一总部、两基地”的产业布局。目前，新落成的两个基地处于产能爬坡阶段，随着设备调试完成、管理和技术员工到位，产能利用率将逐步提升，能够满足下游客户对常规订单和非标订单需求的及时响应。广州封边机制造基地建筑达产后将实现年产2万台（套）智能封边机及其自动化产线的生产能力，佛山数控装备制造基地达产后将实现年产1万台（套）数控产品的生产能力。随着两大基地产能的释放，公司营收有望实现显著提升。

■ 盈利预测

预计公司显著受益于设备更新政策，同时考虑家具行业景气度修复有望支撑需求，板式家具机械出海空间广阔，预测公司2024-2026年收入分别为32.09、37.39、44.06亿元，EPS分别为1.69、1.97、2.33元，当前股价对应PE分别为9.0、7.8、6.5倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济周期波动及产业政策变动的风险；国际政治形势变化风险；行业竞争风险；技术领先优势弱化风险；技术研发风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,683	3,209	3,739	4,406
增长率（%）	26.1%	19.6%	16.5%	17.8%
归母净利润（百万元）	590	718	834	989
增长率（%）	29.8%	21.7%	16.2%	18.5%
摊薄每股收益（元）	1.39	1.69	1.97	2.33
ROE（%）	21.0%	22.0%	22.1%	22.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	2,683	3,209	3,739	4,406
现金及现金等价物	1,172	1,622	2,151	2,763	营业成本	1,790	2,096	2,509	2,916
应收款	61	70	82	97	营业税金及附加	24	29	33	39
存货	302	373	432	510	销售费用	42	48	54	71
其他流动资产	209	277	359	454	管理费用	100	125	138	172
流动资产合计	1,744	2,341	3,024	3,823	财务费用	-5	-9	-20	-26
非流动资产:					研发费用	99	119	135	163
金融类资产	26	26	26	26	费用合计	236	283	307	380
固定资产	803	875	858	829	资产减值损失	-14	-14	-6	-8
在建工程	507	355	284	227	公允价值变动	-3	-4	3	3
无形资产	290	276	261	248	投资收益	11	11	25	25
长期股权投资	56	56	56	56	营业利润	690	840	975	1,155
其他非流动资产	583	583	583	583	加:营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	2,240	2,145	2,043	1,944	减:营业外支出	7	7	7	7
资产总计	3,983	4,486	5,067	5,766	利润总额	686	835	970	1,150
流动负债:					所得税费用	95	115	134	159
短期借款	53	53	53	53	净利润	591	720	836	992
应付账款、票据	275	326	390	453	少数股东损益	1	2	2	2
其他流动负债	160	160	160	160	归母净利润	590	718	834	989
流动负债合计	535	592	654	739					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	559	559	559	559	成长性				
其他非流动负债	75	75	75	75	营业收入增长率	26.1%	19.6%	16.5%	17.8%
非流动负债合计	634	634	634	634	归母净利润增长率	29.8%	21.7%	16.2%	18.5%
负债合计	1,169	1,225	1,288	1,372	盈利能力				
所有者权益					毛利率	33.3%	34.7%	32.9%	33.8%
股本	424	424	424	424	四项费用/营收	8.8%	8.8%	8.2%	8.6%
股东权益	2,815	3,261	3,780	4,394	净利率	22.0%	22.4%	22.4%	22.5%
负债和所有者权益	3,983	4,486	5,067	5,766	ROE	21.0%	22.0%	22.1%	22.5%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	29.3%	27.3%	25.4%	23.8%
净利润	591	720	836	992	营运能力				
少数股东权益	1	2	2	2	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
折旧摊销	73	95	101	99	应收账款周转率	44.1	45.6	45.6	45.6
公允价值变动	-3	-4	3	3	存货周转率	5.9	5.7	5.9	5.8
营运资金变动	39	-91	-91	-103	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	702	721	852	993	EPS	1.39	1.69	1.97	2.33
投资活动现金净流量	-391	80	87	86	P/E	11.0	9.0	7.8	6.5
筹资活动现金净流量	139	-274	-318	-377	P/S	2.4	2.0	1.7	1.5
现金流量净额	450	528	621	702	P/B	2.4	2.1	1.8	1.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械、电子

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。