

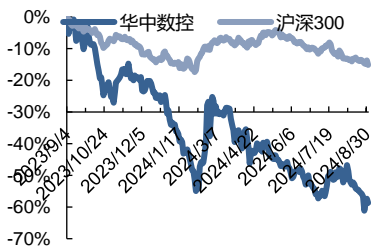
24 半年报点评：业绩短期承压，高端数控系统稳步外拓

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-09-03

收盘价（元）	20.35
近 12 个月最高/最低（元）	36.95/18.11
总股本（百万股）	199
流通股本（百万股）	195
流通股比例（%）	98%
总市值（亿元）	40.4
流通市值（亿元）	39.6

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

主要观点：

● 事件概况

华中数控于 2024 年 8 月 27 日发布 2024 年半年度报告。公司 2024 年上半年实现营收 6.29 亿元，同比-29%，公司业绩短期承压。

● 公司 24H1 业绩短期承压，主要系订单交付影响

公司 2024 年上半年实现营业收入 6.29 亿元，同比-29%，实现归母净利润-1.07 亿元，同比-203%。单季度来看，公司 24Q2 实现营收 3.86 亿元，同比-27%，降幅较 Q1 环比收窄，24Q2 实现扣非归母净利润达-0.55 亿元，同比-31%。公司营收下降主要系公司新能源动力电池智能装备业务相关在手订单尚在执行中，公司持续大力开拓智能产线海外业务市场，因海外产线项目设备具有单价较高、安装调试较为复杂、交付周期较长等特点，导致公司半年度业绩承压。

● 数控系统稳步外拓，工业机器人及智能产线业务海外市场持续开拓

2024 上半年公司数控系统及机床业务实现收入 3.83 亿元，同比+3.89%，随高档数控系统产品稳步外拓，公司数控系统业务毛利增长显著，由 2023 年 38.65% 进一步提升至 24H1 的 40.79%。在高档数控机床领域，公司持续发挥五轴高端引领优势，于 CCMT2024 上海展期间发布“五轴旗舰产品包”，五轴加工精度及加工效率比肩国际先进水平。在智能数控系统及智能机床领域、中档数控机床领域、普及型数控机床领域、3C 加工设备领域及磨床市场等均与行业内领先企业合作持续拓展市场，提升公司市场影响力及市占率。

2024 上半年公司机器人与智能产线领域实现收入 2 亿元，同比减少 57.82%，主要系相关在手订单尚在执行中影响。华数锦明积极践行全球化战略并稳步推进海外布局，匈牙利子公司、常州智能工厂及武汉智能生产基地三位一体提供解决方案。2024 年 4 月华数锦明签下英国、日本项目合同总金额 5 亿元，海外市场再次实现突破。为更好支持海外项目并快速响应客户服务需求，公司海外服务网点及人才引进持续开拓。

此外，公司特种装备业务实现收入 2166 元，同比+15%；新能源汽车配套业务实现收入 1473.3 万元，同比+31.6%。

● 研发费用率提升，拓展合作范围缔造产业协同优势

2024 上半年公司研发费用 1.64 亿元，研发费用率达 26%，同比提升 5.3pct，公司持续维持研发高投入。2024 上半年公司取得授权专利 78 项，其中发明专利 35 项、实用新型专利 36 项、外观设计专利 7 项；获得计算机软件著作权 37 项。

公司不断优化产业布局，积极推进产业链、生态链建设。公司通过加强与各级职业院校合作，积累公司口碑；协同机床厂、行业用户共同构建数控系统智能化应用的二次开发平台和环境，创建中国智能制造创业与创新生态圈，推进国产化数控设备的推广与应用。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 2024 年上半年经营情况，结合行业景气度情况，我们小幅调整盈利预测，我们预测公司 2024-2026 年营业收入分别为 23.46/27.13/31.55 亿元（2024-2026 年前值 26.78/33.08/40.88 亿元），归母净利润分别为 0.61/0.97/1.42 亿元（2024-2026 年前值 1.01/1.54/2.22 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 0.31/0.49/0.71 元（2024-2026 年前值 0.51/0.77/1.12 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 66/42/29 倍。考虑到公司作为国内中高端数控系统领先企业，深耕技术研发，“一核三军”战略助力公司覆盖行业范围持续外拓，有望在数控系统国产化加速背景下获得更多竞争优势，维持“增持”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,115	2,346	2,713	3,155
收入同比(%)	27.1%	11.0%	15.6%	16.3%
归属母公司净利润	27	61	97	142
净利润同比(%)	61.3%	126.7%	58.2%	45.6%
毛利率(%)	32.9%	32.9%	33.7%	34.5%
ROE(%)	1.6%	3.6%	5.4%	7.4%
每股收益(元)	0.14	0.31	0.49	0.71
PE	149.30	65.84	41.62	28.57
PB	2.43	2.36	2.25	2.10
EV/EBITDA	32.83	20.88	15.10	12.46

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 核心技术开发不及预期；2) 市场竞争加剧风险；3) 原材料成本上涨风险。

财务报表与盈利预测:

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,018	3,540	3,918	4,522	营业收入	2,115	2,346	2,713	3,155
现金	693	772	892	1,038	营业成本	1,419	1,576	1,800	2,066
应收账款	923	1,059	1,204	1,400	营业税金及附加	9	11	12	14
其他应收款	64	71	83	96	销售费用	192	223	258	299
预付账款	122	157	179	206	管理费用	171	199	231	268
存货	901	1,201	1,257	1,443	财务费用	34	34	39	46
其他流动资产	35	35	40	47	资产减值损失	(59)	(46)	(45)	(50)
非流动资产	1,403	1,573	1,688	1,818	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	21	21	21	21	投资净收益	1	2	2	2
固定资产	449	535	640	735	营业利润	28	57	102	154
无形资产	370	485	514	578	营业外收入	3	12	14	16
其他非流动资产	8	14	17	19	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	4,421	5,113	5,605	6,340	利润总额	31	67	114	169
流动负债	1,805	2,406	2,819	3,437	所得税	8	13	23	34
短期借款	560	522	684	1,008	净利润	23	54	91	135
应付账款	656	740	846	971	少数股东损益	(4)	(7)	(6)	(7)
其他流动负债	45	53	59	70	归属母公司净利润	27	61	97	142
非流动负债	740	785	785	785	EBITDA	136	208	290	366
长期借款	447	447	447	447	EPS (元)	0.14	0.31	0.49	0.71
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	2,545	3,191	3,604	4,222					
少数股东权益	215	208	202	196	主要财务比率				
股本	199	199	199	199	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,136	1,136	1,136	1,136	成长能力				
留存收益	269	311	377	474	营业收入	27.13%	10.95%	15.62%	16.28%
归属母公司股东权益	1,661	1,714	1,799	1,922	营业利润	176.69%	101.56%	79.20%	51.34%
负债和股东权益	4,421	5,113	5,605	6,340	归属于母公司净利润	61.25%	126.68%	58.22%	45.64%
					获利能力				
					毛利率(%)	32.92%	32.85%	33.66%	34.51%
					净利率(%)	1.09%	2.30%	3.37%	4.28%
					ROE(%)	1.63%	3.58%	5.40%	7.36%
					ROIC (%)	4.13%	0.82%	2.06%	3.31%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	57.56%	62.41%	64.30%	66.59%
					净负债比率 (%)	18.48%	11.36%	13.16%	21.58%
					流动比率	1.67	1.47	1.39	1.32
					速动比率	1.17	0.97	0.94	0.90
					营运能力				
					总资产周转率	0.52	0.49	0.51	0.53
					应收账款周转率	2.49	2.37	2.40	2.42
					应付账款周转率	3.54	3.36	3.42	3.47
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.14	0.31	0.49	0.71
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.06	1.76	1.15	0.67
					每股净资产(最新摊薄)	8.36	8.63	9.05	9.68
					估值比率				
					P/E	149.3	65.8	41.6	28.6
					P/B	2.4	2.4	2.2	2.1
					EV/EBITDA	32.83	20.88	15.10	12.46

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6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个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 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。