

公司研究 | 点评报告 | 利柏特 (605167.SH)

2 季度业绩快速增长，经营质量显著优化

报告要点

公司发布 2024 年半年报，实现收入 17.97 亿元，同比上升 33.43%；归母净利润 1.3 亿元，同比上升 48.89%；扣非净利润 1.23 亿元，同比上升 47.6%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芃

利柏特 (605167.SH)

2024-09-16

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

2 季度业绩快速增长，经营质量显著优化

事件描述

公司发布 2024 年半年报，实现收入 17.97 亿元，同比上升 33.43%；归母净利润 1.3 亿元，同比上升 48.89%；扣非净利润 1.23 亿元，同比上升 47.6%。

事件评论

- 上半年公司所承揽的项目在执行与结算情况良好，收入同增 33.43%，带动业绩同比增长 48.89%，但业绩增速快于收入，主要原因为上半年综合毛利率 16.33%，同比提升 0.81pct。单季度来看，Q2 营业收入 11.38 亿元，同比增长 47.82%；归属净利润 0.91 亿元，同比增长 71.14%，2 季度公司收入业绩实现环比加速。
- 上半年毛利率有明显提升，提升幅度高于四项费用率，单 2 季度来看更加明显。公司上半年综合毛利率 16.33%，同比提升 0.81pct，单二季度来看，公司综合毛利率 18.23%，同比提升 2.95pct；费用率方面，公司上半年期间费用率 6.87%，同比提升 0.34pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动-0.11、-1.51、1.42、0.54pct 至 0.63%、3.91%、2.22%和 0.11%，单二季度期间费用率 6.01%，同比提升 0.21pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 0.01、-1.51、0.92、0.79pct 至 0.55%、3.27%、2.14%和 0.05%。综合来看，公司上半年归属净利率 7.24%，同比提升 0.75pct，扣非后归属净利率 6.86%，同比提升 0.66pct；单二季度归属净利率 8.00%，同比提升 1.09pct，扣非后归属净利率 8.07%，同比提升 0.77pct。
- 上半年经营先进净流入少于去年同期，主因 Q1 大幅流出。公司上半年经营活动现金净流入 0.63 亿元，同比少流入 1.42 亿元，主因为项目执行而购买商品、接受劳务支付的现金增加，收现比 77.51%，同比下降 25.55pct；单二季度来看，经营活动现金流净流入 2.67 亿元，同比多流入 0.16 亿元，收现比 76.17%，同比下降 39.83pct；同时，公司资产负债率同比下降 5.84pct 至 42.34%，应收账款周转天数同比增加 2.48 至 38.70 天。
- 上半年新签继续取得突破。公司专注于工业模块的设计和制造，业务涉及结构、材料、电气、暖通、消防、控制等多个工程学科，同时，公司拥有“设计-采购-模块化-施工”（EPFC）全产业链环节及一体化服务能力，能够为客户提供定制化的项目建设服务，为项目建设的安全性、经济性提供保障。上半年，公司与浙江拓烯光学新材料有限公司签订合计 6.5 亿元工程合同，与 Solvay SA 组成的联合体中标北方华锦联合石化有限公司精细化工及原料工程项目折百 20 万吨/年双氧水装置设计、采购及施工工程总承包项目，项目金额 10.95 亿元。公司是国内少数具备大型工业模块设计能力的企业，工业模块作为公司特色业务，后续有望持续提升工程市场渗透率，推动公司收入业绩持续增长，看好公司成长性。

风险提示

- 1、订单增长不及预期；
- 2、工程业务回款不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	8.04
总股本(万股)	44,907
流通A股/B股(万股)	44,907/0
每股净资产(元)	3.82
近12月最高/最低价(元)	13.89/6.10

注：股价为 2024 年 9 月 12 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2023 年收入业绩快速释放，2024Q1 持续增长》
2024-05-15
- 《Q3 营收维持高增速，员工持股强化增长确定性》2023-11-08
- 《业绩高增，费用率持续改善》2023-08-10



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、订单增长不及预期。公司收入业绩的增长依赖于新项目的持续承接，如果公司下游客户资本开支计划不及预期，可能导致公司新签订单增长不及预期，进而导致未来收入业绩增长不及预期。
- 2、工程业务回款不及预期。工程业务对现金流会产生一定的占用，公司下游业主多为知名国际企业，回款风险较小，但如果后续公司客户经营质量下滑，也可能导致回款速度放慢，导致公司现金流承压。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3242	3889	4501	5211	货币资金	506	448	433	476
营业成本	2771	3331	3853	4457	交易性金融资产	253	253	253	253
毛利	471	558	649	754	应收账款	333	395	452	518
%营业收入	15%	14%	14%	14%	存货	181	217	251	291
营业税金及附加	40	48	56	65	预付账款	202	243	281	325
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	229	276	320	372
销售费用	20	24	27	32	流动资产合计	1704	1831	1990	2235
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	2	2	2	2
管理费用	143	171	198	229	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	975	1191	1394	1583
研发费用	47	57	66	76	无形资产	178	171	165	158
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-6	0	0	0	递延所得税资产	13	16	16	16
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	63	162	261	360
加: 资产减值损失	1	0	0	0	资产总计	2935	3374	3828	4354
信用减值损失	-4	-5	-6	-7	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0	应付款项	549	659	762	883
投资收益	-6	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	233	267	311	363	应付职工薪酬	108	130	150	174
%营业收入	7%	7%	7%	7%	应交税费	26	31	36	42
营业外收支	-1	0	0	0	其他流动负债	473	561	645	742
利润总额	232	267	311	363	流动负债合计	1157	1381	1594	1841
%营业收入	7%	7%	7%	7%	长期借款	133	145	157	169
所得税费用	42	48	56	66	应付债券	0	0	0	0
净利润	190	218	255	297	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	190	218	255	297	其他非流动负债	14	14	14	14
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1303	1540	1765	2023
EPS (元)	0.43	0.49	0.57	0.66	归属于母公司所有者权益	1631	1834	2063	2331
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	1631	1834	2063	2331
经营活动现金流净额	351	346	398	461	负债及股东权益	2935	3374	3828	4354
取得投资收益收回现金	3	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	3	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-134	-400	-400	-400	每股收益	0.43	0.49	0.57	0.66
其他	-278	-1	0	0	每股经营现金流	0.78	0.77	0.89	1.03
投资活动现金流净额	-405	-401	-400	-400	市盈率	22.07	16.54	14.18	12.14
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.61	1.97	1.75	1.55
股权融资	0	3	0	0	EV/EBITDA	13.82	9.32	8.08	6.91
银行贷款增加 (减少)	56	12	12	12	总资产收益率	6.5%	6.5%	6.7%	6.8%
筹资成本	-23	-22	-26	-30	净资产收益率	11.7%	11.9%	12.3%	12.8%
其他	-30	3	1	1	净利率	5.9%	5.6%	5.7%	5.7%
筹资活动现金流净额	3	-4	-13	-17	资产负债率	44.4%	45.6%	46.1%	46.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-50	-59	-15	44	总资产周转率	1.14	1.23	1.25	1.27

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。