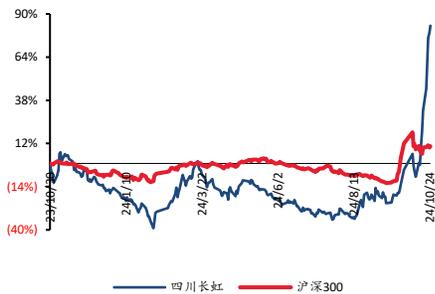


四川长虹：2024Q3 营收端双位数增长，子公司深度参与华为算力产业链

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 46.16/46.15
 总市值/流通(亿元) 519.33/519.18
 12个月内最高/最低价 11.85/3.68
 (元)

相关研究报告

<<四川长虹:2024Q2 扣非归母净利润稳健,中期高分红回馈股东>>—2024-08-28

证券分析师:孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理:赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理:金桐羽

电话: 021-58502206

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件: 2024年10月25日,四川长虹发布2024年三季度报告。2024

年前三季度公司实现营收772.98亿元(+10.33%),归母净利润3.45亿元(-28.03%),扣非归母净利润1.82亿元(+42.72%)。

2024Q3 营收端双位数增长,利润端受非经常损益影响大幅下滑。1)

收入端: 2024Q3 公司营收达258.79亿元(+10.52%),实现双位数增长。

2) 利润端: 2024Q3 公司归母净利润达0.64亿元(-76.82%),出现较大幅度下滑,主系被投资企业华丰科技投资的公允价值增加金额同比大幅下降,叠加计入当期损益的政府补助同比减少所致。

盈利能力短期承压,期间费用率控制合理。1) 毛利率: 2024Q3 公司

毛利率达9.36%(-2.69pct),盈利能力下滑。2) 净利率: 2024Q3 净利率1.25%(-1.1pct),净利率降幅小于毛利率,主要受益于期间费用率下滑。

3) 费用端: 2024Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为3.68%(-1.02pct)、1.84%(+0.08pct)、2.18%(-0.36pct)、-0.08%(-0.48pct),销售费用率降幅较大,管理费用率小幅提升,期间费用率控制合理。

通过子公司长虹佳华和华鲲振宇,深度参与华为算力产业链。公司凭

借旗下子公司与华为的紧密合作,深度参与了华为算力产业链:旗下长虹佳华目前已获得华为存储、数通、安全、计算、数据中心能源/站点能源、数字能源、华为云 stack 的中国大陆地区的总经销商授权;同时子公司华鲲振宇作为国产算力规模领先的企业,基于“鲲鹏+昇腾”的基础软硬件技术能力提供全栈自主计算产品的设计、生产、销售及服务,同时也是“鲲鹏+昇腾”生态唯一双战略级认证整机伙伴。

投资建议: 行业端,内销以旧换新政策接连落地,海外需求有所回暖,家电整体有望受益。公司端,公司具有电视研产供销服等方面的深厚积淀

和完备的价值链体系，同时渠道积极拓展且整体供应链充分协同，收入业绩有望恢复增长。同时受益于旗下子公司参与华为昇腾智算相关业务，公司估值水平或将继续提升。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润为 8.75/11.54/13.41 亿元，对应 EPS 为 0.19/0.25/0.29 元，当前股价对应 PE 分别为 59.37/45.00/38.73 倍。维持“买入”评级。

风险提示：国内行业需求下滑风险、贸易摩擦及地缘政治风险、汇率波动、大宗原材料、核心配件价格波动风险、技术迭代等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	97,456	105,057	112,727	120,674
营业收入增长率(%)	5.38%	7.80%	7.30%	7.05%
归母净利（百万元）	688	875	1,154	1,341
净利润增长率(%)	46.98%	27.20%	31.92%	16.21%
摊薄每股收益（元）	0.15	0.19	0.25	0.29
市盈率（PE）	35.50	59.37	45.00	38.73

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	21,616	26,382	28,485	30,008	32,003
应收和预付款项	13,483	17,011	18,354	19,684	21,065
存货	18,887	19,547	21,273	22,698	24,216
其他流动资产	7,619	7,636	6,462	6,707	6,960
流动资产合计	61,605	70,577	74,574	79,097	84,244
长期股权投资	3,928	4,143	4,289	4,450	4,624
投资性房地产	670	1,144	1,341	1,562	1,859
固定资产	7,645	7,289	7,021	6,761	6,460
在建工程	241	208	190	129	91
无形资产开发支出	4,767	4,674	4,779	4,795	4,743
长期待摊费用	51	78	78	78	78
其他非流动资产	68,236	76,865	81,030	85,588	90,818
资产总计	85,538	94,400	98,728	103,363	108,674
短期借款	14,427	12,475	10,522	8,570	6,617
应付和预收款项	34,848	41,563	45,232	48,262	51,490
长期借款	1,552	3,102	3,102	3,102	3,102
其他负债	11,873	13,201	13,694	14,292	14,922
负债合计	62,701	70,340	72,550	74,226	76,131
股本	4,616	4,616	4,616	4,616	4,616
资本公积	3,689	3,656	3,657	3,657	3,657
留存收益	5,328	5,830	6,592	7,746	9,087
归母公司股东权益	13,660	14,128	14,919	16,073	17,414
少数股东权益	9,177	9,933	11,259	13,064	15,129
股东权益合计	22,837	24,060	26,178	29,137	32,543
负债和股东权益	85,538	94,400	98,728	103,363	108,674

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	3,295	2,855	4,938	4,918	5,306
投资性现金流	-4,657	747	-228	-860	-863
融资性现金流	-3,381	2,469	-2,726	-2,534	-2,449
现金增加额	-4,655	5,629	2,103	1,524	1,994

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	92,482	97,456	105,057	112,727	120,674
营业成本	81,731	86,206	93,816	100,101	106,796
营业税金及附加	570	607	651	700	749
销售费用	3,874	4,272	4,412	4,701	5,020
管理费用	1,743	1,815	1,786	1,894	1,991
财务费用	230	135	115	87	151
资产减值损失	-371	-590	-46	-54	-51
投资收益	95	92	104	109	118
公允价值变动	2	271	0	0	0
营业利润	1,519	2,025	2,643	3,452	4,031
其他非经营损益	-71	14	0	0	0
利润总额	1,448	2,039	2,643	3,452	4,031
所得税	313	241	442	493	625
净利润	1,134	1,798	2,201	2,959	3,406
少数股东损益	667	1,110	1,326	1,805	2,065
归母股东净利润	468	688	875	1,154	1,341

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	11.62%	11.54%	10.70%	11.20%	11.50%
销售净利率	0.51%	0.71%	0.83%	1.02%	1.11%
销售收入增长率	-7.18%	5.38%	7.80%	7.30%	7.05%
EBIT 增长率	57.77%	10.82%	43.78%	28.34%	18.17%
净利润增长率	64.39%	46.98%	27.20%	31.92%	16.21%
ROE	3.43%	4.87%	5.86%	7.18%	7.70%
ROA	0.55%	0.73%	0.89%	1.12%	1.23%
ROIC	3.31%	4.00%	5.37%	6.93%	7.82%
EPS (X)	0.10	0.15	0.19	0.25	0.29
PE (X)	26.04	35.50	59.37	45.00	38.73
PB (X)	0.89	1.73	3.48	3.23	2.98
PS (X)	0.13	0.25	0.49	0.46	0.43
EV/EBITDA (X)	2.95	5.04	11.41	8.39	6.56

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。