

华洋赛车(834058)

报告日期: 2024年11月01日

## 远东市场景气延续, 拟并购峻驰摩托着手长远布局

### ——华洋赛车 2024 年三季度报点评

#### 事件

公司发布 2024 年三季度报。公司 2024Q1-3 营业总收入 4.23 亿元, 同比+40.69%; 归母净利润 0.49 亿元, 同比+40.83%。对应 2024Q3 营收 1.64 亿元, 同比+105.28%; 归母净利润 0.17 亿元, 同比+165.43%。

#### 点评

##### □ 公司营收同比高增, 继续看好远东市场景气度延续

2024 年 7-9 月我国对俄出口摩托车 10.12 万辆, 同比+47.90%; 出口额 7170 万美元, 同比+49.50%, 而公司营收端增速高达 105.28%, 高于行业平均。我们认为伴随远东地区入冬, 短期营收可能受季节性变动影响, 但中长期我们仍然看好中国越野摩托车自主品牌在远东市场渗透率持续提升。

##### □ 规模效应显现驱动毛利率提升, 费用率水平同比均有明显改善

海外订单持续景气强化公司规模效应, 2024Q3 公司毛利率 22.96%, 同比+0.88pct。费用端来看, 公司 Q3 销售/管理/研发费用率分别为 2.37%/4.20%/3.81%, 同比-0.65pct/-3.14pct/-2.17pct, 受益于营收规模快速提升, 费用率均有明显下降。

##### □ 远东市场景气贡献稳健基本面, 拟并购峻驰摩托着手长远布局

我们认为远东市场景气度有望延续, 同时欧美市场摩托车销售正在进入补库周期, 从而支撑公司业绩稳健增长。长期布局方面, 继设立电动摩托车零部件子公司之后, 公司近期拟以增资方式获得重庆峻驰摩托 51.00% 的股权, 迈开道路摩托车领域拓展第一步, 有望再拓成长曲线。

##### □ 盈利预测与估值

预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 5.83/7.20/8.64 亿元, 同比+21.86%/+23.47%/+19.87%; 归母净利润分别为 0.63/0.81/1.00 亿元, 同比+23.24%/+27.70%/+24.14%, 对应 EPS 1.13/1.44/1.79 元, 维持“增持”评级。

##### □ 风险提示

远东市场需求不及预期; 汇率波动影响; 政治经济波动风险

#### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 黄宇宸  
 执业证书号: S1230523080004  
 huangyuchen01@stocke.com.cn

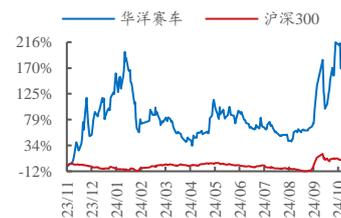
研究助理: 芦家宁  
 lujianing@stocke.com.cn

研究助理: 黄海童  
 huanghaitong@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 26.00
总市值(百万元)	1,458.26
总股本(百万股)	56.09

#### 股票走势图



#### 相关报告

1 《中华赛车, 出海远洋》  
 2024.08.29

#### 财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	478.80	583.47	720.40	863.57
(+/-) (%)	12.95%	21.86%	23.47%	19.87%
归母净利润	51.31	63.23	80.75	100.24
(+/-) (%)	-22.41%	23.24%	27.70%	24.14%
每股收益(元)	0.92	1.13	1.44	1.79
P/E	28.38	23.03	18.03	14.52

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	366	414	503	610
现金	180	191	230	288
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	115	141	172	204
其它应收款	0	1	1	1
预付账款	1	2	2	2
存货	62	75	92	109
其他	8	6	6	7
<b>非流动资产</b>	205	228	243	248
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	18	18	18
固定资产	84	105	123	133
无形资产	35	35	35	34
在建工程	52	56	51	40
其他	34	14	18	22
<b>资产总计</b>	571	643	746	858
<b>流动负债</b>	203	226	274	315
短期借款	38	33	35	34
应付款项	142	170	212	251
预收账款	0	0	0	0
其他	23	23	27	30
<b>非流动负债</b>	10	23	25	24
长期借款	0	0	0	0
其他	10	23	25	24
<b>负债合计</b>	213	249	300	339
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	358	394	446	519
<b>负债和股东权益</b>	571	643	746	858

### 利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	479	583	720	864
营业成本	374	452	556	662
营业税金及附加	4	2	3	5
营业费用	10	13	16	19
管理费用	21	24	29	35
研发费用	17	21	26	31
财务费用	(2)	(1)	(2)	(3)
资产减值损失	4	(1)	2	3
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	(3)	0	0
其他经营收益	7	0	0	0
<b>营业利润</b>	57	71	90	112
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	58	71	91	112
所得税	6	8	10	12
<b>净利润</b>	51	63	81	100
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	51	63	81	100
EBITDA	64	77	98	120
EPS (最新摊薄)	0.92	1.13	1.44	1.79

### 主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	12.95%	21.86%	23.47%	19.87%
营业利润	-23.40%	23.13%	27.89%	24.22%
归属母公司净利润	-22.41%	23.24%	27.70%	24.14%
<b>获利能力</b>				
毛利率	21.79%	22.52%	22.83%	23.32%
净利率	10.72%	10.84%	11.21%	11.61%
ROE	20.01%	16.82%	19.23%	20.78%
ROIC	12.76%	13.99%	15.83%	17.15%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	37.28%	38.74%	40.16%	39.55%
净负债比率	17.91%	13.33%	11.90%	10.15%
流动比率	1.80	1.83	1.83	1.94
速动比率	1.50	1.50	1.50	1.59
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.05	0.96	1.04	1.08
应收账款周转率	5.71	4.56	4.59	4.53
应付账款周转率	8.67	9.55	9.45	9.23
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.92	1.13	1.44	1.79
每股经营现金	-0.05	1.70	1.50	1.69
每股净资产	6.39	7.03	7.97	9.26
<b>估值比率</b>				
P/E	28.38	23.03	18.03	14.52
P/B	4.07	3.70	3.26	2.81
EV/EBITDA	17.21	17.15	13.12	10.17

### 现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	(3)	95	84	94
净利润	51	63	81	100
折旧摊销	7	7	9	10
财务费用	(2)	(1)	(2)	(3)
投资损失	(0)	3	0	0
营运资金变动	(39)	(1)	14	6
其它	(20)	24	(18)	(19)
<b>投资活动现金流</b>	(102)	(53)	(20)	(10)
资本支出	(53)	(32)	(20)	(10)
长期投资	0	(18)	0	0
其他	(48)	(4)	(0)	(0)
<b>筹资活动现金流</b>	161	(31)	(24)	(27)
短期借款	10	(5)	2	(1)
长期借款	(1)	0	0	0
其他	152	(27)	(26)	(25)
<b>现金净增加额</b>	56	11	40	57

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>