

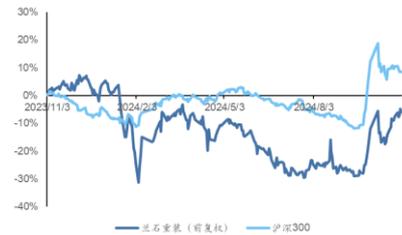
## 营收和净利润双增，持续看好公司发展

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-10

收盘价（元）	5.92
近12个月最高/最低（元）	6.45/3.91
总股本（百万股）	1306.29
流通股本（百万股）	1306.29
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	77.33
流通市值（亿元）	77.33

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

### 相关报告

- 《国企改革激活盈利能力，核氢业务优势凸显未来可期》2023-3-24
- 《引战华菱湘钢强强联合，持续看好公司利润释放》2023-8-27
- 《优质资产整合，进军高温合金提升盈利能力》2023-11-23
- 《毛利率改善，国企改革持续深化推进》2024-5-14
- 《改革进行中，布局核电全产业链》2024-08-25

### 主要观点：

#### ● 三季度表现稳健，看好公司长期发展

公司发布2024年三季度报，第三季度实现营业收入12.47亿元，同比增长38.44%；实现归属上市公司股东的净利润2658.74万元，同比增加20.41%；扣非后归母净利润2243.56万元，同比增长74.15%；基本每股收益0.0204元，同比增长20.71%。三季度实现营收和净利润双增，看好公司长期发展。

#### ● 对外投资设立熔盐储能公司，拓展公司业务线

2024年10月29日公司发布公告，拟新设合资公司兰州兰石熔盐储能技术有限公司。为抢抓光热熔盐储能市场发展机遇，做深做实储能领域业务，完善公司新能源产业布局，加快推进公司由传统能源装备制造向新能源装备制造转型升级步伐。

#### ● 增资扩股引入战略投资者，加速提升环保业务

2024年10月29日公司发布公告，关于子公司公开挂牌增资扩股引入战略投资，公司全资子公司兰州兰石环保工程有限责任公司拟通过公开挂牌方式引入1名战略投资者并增加注册资本960万元，战略投资者将持有环保公司48.98%股权。

为进一步推动公司环保业务高质量发展，快速提升环保公司业务规模与价值贡献，实现绿色低碳战略转型，环保公司拟通过公开挂牌方式增资扩股引入1名战略投资者实施混改，通过加强与产业资本和先进技术平台的业务整合和技术合作，深度切入节能减碳及绿色能源转化领域，实现向新能源装备、低碳绿色能源产业拓展转型的战略目标。

#### ● 投资建议

公司业绩短期承压国企改革任重道远，对盈利预测小幅调整，修改预测为：2024-2026年营业收入为59.24/65.92/74.55亿元；2024-2026年预测归母净利润分别为1.83/2.50/3.31亿元（2024-2026年前值为2.00/2.69/3.53亿元）；2024-2026年对应的EPS为0.14/0.19/0.25元。公司当前股价对应的PE为42/31/23倍，维持“买入”投资评级。

#### ● 风险提示

- 1) 技术研发突破不及预期；
- 2) 下游需求不及预期；
- 3) 核心技术人员流失；
- 4) 原材料成本大幅波动影响毛利率；
- 5) 市场竞争加剧影响毛利率的风险。

## 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,162.0	5,923.7	6,592.1	7,454.6
收入同比(%)	3.6%	14.8%	11.3%	13.1%
归属母公司净利润	154	183	250	331
净利润同比(%)	-12.6%	19.1%	36.6%	32.2%
毛利率(%)	15.1%	15.3%	15.6%	15.8%
ROE(%)	4.6%	6.0%	9.0%	12.7%
每股收益(元)	0.12	0.14	0.19	0.25
P/E	50.30	42.24	30.91	23.39
P/B	2.46	2.76	3.06	3.32
EV/EBITDA	20.47	19.18	16.73	14.08

资料来源: wind, 华安证券研究所

**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
<b>流动资产</b>	<b>8,041</b>	<b>9,372</b>	<b>10,250</b>	<b>11,716</b>	<b>营业收入</b>	<b>5,162.0</b>	<b>5,923.7</b>	<b>6,592.1</b>	<b>7,454.6</b>
现金	1,314	1,508	1,678	1,897	营业成本	4,381	5,019	5,566	6,274
应收账款	1,270	1,476	1,615	1,856	营业税金及附加	44	48	54	61
其他应收款	71	64	72	84	销售费用	85	110	109	109
预付账款	412	633	663	793	管理费用	168	222	234	242
存货	3,185	3,637	3,907	4,504	财务费用	149	107	117	146
其他流动资产	1,790	2,053	2,315	2,582	资产减值损失	(29)	(23)	(26)	(24)
<b>非流动资产</b>	<b>4,496</b>	<b>4,402</b>	<b>4,312</b>	<b>4,247</b>	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	193	193	193	193	投资净收益	4	3	3	3
固定资产	2,635	2,519	2,410	2,310	<b>营业利润</b>	<b>144</b>	<b>176</b>	<b>248</b>	<b>335</b>
无形资产	397	367	338	311	营业外收入	25	25	25	24
其他非流动资产	1,272	1,323	1,370	1,433	营业外支出	4	4	4	4
<b>资产总计</b>	<b>12,537</b>	<b>13,774</b>	<b>14,562</b>	<b>15,963</b>	<b>利润总额</b>	<b>165</b>	<b>197</b>	<b>269</b>	<b>355</b>
<b>流动负债</b>	<b>7,864</b>	<b>9,426</b>	<b>10,467</b>	<b>12,034</b>	所得税	(1)	(1)	(2)	(3)
短期借款	1,559	1,889	2,624	3,112	<b>净利润</b>	<b>166</b>	<b>198</b>	<b>271</b>	<b>358</b>
应付账款	1,443	1,973	2,027	2,257	少数股东损益	13	15	20	27
其他流动负债	4,862	5,565	5,816	6,664	<b>归属母公司净利润</b>	<b>154</b>	<b>183</b>	<b>250</b>	<b>331</b>
<b>非流动负债</b>	<b>1,315</b>	<b>1,315</b>	<b>1,315</b>	<b>1,315</b>	EBITDA	462	493	566	672
长期借款	1,055	1,055	1,055	1,055	EPS (元)	0.12	0.14	0.19	0.25
其他非流动负债	260	260	260	260					
<b>负债合计</b>	<b>9,179</b>	<b>10,741</b>	<b>11,782</b>	<b>13,349</b>					
少数股东权益	219	234	254	281	<b>主要财务比率</b>				
股本	1,306	1,306	1,306	1,306	<b>会计年度</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	2,360	2,360	2,360	2,360	<b>成长能力</b>				
留存收益	-535	-876	-1,149	-1,342	营业收入	3.65%	14.76%	11.28%	13.08%
归属母公司股东权	3,140	2,799	2,525	2,332	营业利润	-19.04%	21.86%	40.98%	34.88%
<b>负债和股东权益</b>	<b>12,537</b>	<b>13,774</b>	<b>14,562</b>	<b>15,963</b>	归属于母公司净利	-12.62%	19.10%	36.64%	32.18%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	15.14%	15.28%	15.57%	15.84%
					净利率(%)	3.22%	3.34%	4.11%	4.80%
					ROE(%)	4.58%	6.04%	9.00%	12.65%
					ROIC(%)	5.21%	5.03%	5.97%	7.47%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	73.21%	77.98%	80.91%	83.63%
					净负债比率(%)	38.72%	47.37%	72.00%	86.85%
					流动比率	1.02	0.99	0.98	0.97
					速动比率	0.62	0.61	0.61	0.60
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.41	0.43	0.45	0.47
					应收账款周转率	4.03	4.31	4.27	4.30
					应付账款周转率	2.97	2.94	2.78	2.93
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.12	0.14	0.19	0.25
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.41	0.09	0.34
					每股净资产(最新摊薄)	2.40	2.14	1.93	1.79
					<b>估值比率</b>				
					P/E	50.3	42.2	30.9	23.4
					P/B	2.5	2.8	3.1	3.3
					EV/EBITDA	20.47	19.18	16.73	14.08

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。