

公司点评
华东重机(002685.SZ)
机械设备 | 工程机械
业绩翻负为正，港机业务订单充足

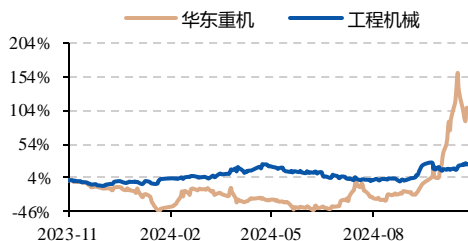
2024年11月22日

评级 持有

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	6.67
52周价格区间(元)	2.14-10.27
总市值(百万)	6721.30
流通市值(百万)	6720.41
总股本(万股)	100769.10
流通股(万股)	100755.70

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
华东重机	8.81	126.10	68.86
工程机械	0.42	16.60	17.02

贺剑虹
分析师

 执业证书编号:S0530524100001
 hejianhong@hncasing.com

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	1,475.82	671.06	1,189.01	1,477.15	1,787.27
归母净利润(百万元)	-178.59	-811.00	46.52	83.20	101.22
每股收益(元)	-0.18	-0.80	0.05	0.08	0.10
每股净资产(元)	2.22	1.42	1.46	1.55	1.65
P/E	-37.64	-8.29	144.49	80.78	66.40
P/B	3.00	4.70	4.55	4.31	4.04

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件:** 公司近期发布2024年三季报以及收购厦门锐信图芯并增资暨股票购买的相关公告。根据公告, 公司2024年前三季度实现营收9.31亿元, 同比增长80.93%; 实现归母净利润0.34亿元, 同比增长141.63%; 实现扣非归母净利润0.16亿元, 同比增长117.17%。2024年Q3单季度实现营收3.74亿元, 同比增长182.46%; 实现归母净利润0.07亿元, 同比增长118.65%。
- 在数年亏损后迎来业绩反转。** 2024年前三季度公司毛利率为6.89%, 同比-8.45pct, 净利率为1.75%, 同比+18.41pct, Q3单季度毛利率为14.90%, 同比+0.11pct, 环比+12.18pct。期间费用率方面, 公司2024年前三季度期间费用率为17.75%, 同比-8.18pct。其中, 销售费用率为3.44%, 同比-1.52pct; 管理费用率为10.34%, 同比-3.87pct; 研发费用率为3.03%, 同比-0.81pct; 财务费用率为0.94%, 同比+1.37pct。在费用控制方面, 公司同样实现明显好转。
- 持续深耕的具备传统优势的港机业务, 在手订单充足。** 公司集装箱装卸设备(港机)主要产品有岸桥、轨道吊、轮胎吊等, 主要应用于港口的集装箱船舶装卸作业、铁路集装箱装卸、集装箱堆场的堆存和拖车装卸装箱等。公司多年深耕港口机械相关设备, 系列产品已经较为成熟。目前, 公司港机产品覆盖了国内各大主要港口码头, 出口到全球多个国家和地区, 其中包括新加坡港务集团、韩国釜山港等海港以及港口运营商PSA、DP World、和记黄埔等旗下的运营码头。港机设备的自动化和智能化升级改造是全球未来发展趋势, 存在巨大的更新换代市场空间, 叠加报告期内航运市场进一步向好, 以及海外市场开拓取得明显成效, 公司港机业务订单充足, 公司在半年报中披露公司港机业务在手订单约20亿元。公司借助充足的在手订单储备及国内外市场占有率的提升, 在手订单均按期推进。
- 并购重组概念标的, 收购厦门锐信图芯股权并将部分股权转让款用于回购公司股票。** 公告称公司分别于2024年7月28日、2024年9月18日召开了第五届董事会第十三次会议及第五届董事会第十六次会

议，会议同意公司按照人民币 1.98 亿元的投前估值收购厦门锐信图芯科技有限公司部分股权并增资。交易完成后，公司持有锐信图芯 43.18% 股权，锐信图芯将纳入公司合并报表范围。截至 11 月 7 日，公司已向锐信图芯支付完成第一期增资款（人民币 990 万元）。并且，公司已向转让方支付完成第一期股权转让款（合计人民币 2,475 万元）。按照协议约定，转让方在收到股权转让款并缴纳相关税费后，后续的股权转让款将全部用于在二级市场购买华东重机股票，并全部股票将按约定质押给上市公司指定的主体。截至 11 月 7 日，许清河已缴纳相关股权转让税费合计 730.62 万元，并于 2024 年 11 月 7 日以集中竞价方式购买了华东重机股票 685,000 股，占公司总股本的 0.07%，购买均价为 7.38 元/股，成交总额为 505.3579 万元。我们认为，公司并购锐信图芯并让对方使用转让款再度购入上市公司股份，实现公司与并购公司深度绑定，足以彰显并购公司对未来业绩的信心。

- **投资建议：**公司是老牌港口机械供应商，港机业务在疫情后持续复苏，并且公司积极进行并购业务，开拓新增长极。基于三季报业绩，和公司港机业务在手订单情况，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.47、0.83、1.01 亿元，对应的 EPS 分别为 0.05 元、0.08 元、0.10 元，对应 2024 年 11 月 22 日股价，PE 分别为 144.49 倍、80.78 倍和 66.40 倍，首次覆盖给予公司“持有”评级。
- **风险提示：**港口机械业务需求不及预期；并购业务发展不及预期；信创市场需求不及预期。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,475.82	671.06	1,189.01	1,477.15	1,787.27	营业收入	1,475.82	671.06	1,189.01	1,477.15	1,787.27
减: 营业成本	1,322.87	624.13	934.32	1,141.08	1,373.81	增长率(%)	-79.09	-54.53	77.18	24.23	20.99
营业税金及附加	6.44	9.54	11.89	13.29	15.19	归属母公司股东净利润	-178.59	-811.00	46.52	83.20	101.22
营业费用	46.14	38.88	45.18	51.70	58.98	增长率(%)	87.31	-354.13	105.74	78.86	21.65
管理费用	91.67	128.04	122.47	149.19	177.83	每股收益(EPS)	-0.18	-0.80	0.05	0.08	0.10
研发费用	56.72	34.41	35.67	44.31	53.62	每股股利(DPS)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	16.72	3.73	-0.97	-0.59	-0.77	每股经营现金流	0.27	0.21	-0.20	0.02	0.04
减值损失	-142.57	-772.93	-7.73	-7.39	-19.66	销售毛利率	0.10	0.07	0.21	0.23	0.23
加: 投资收益	1.65	1.80	1.73	1.73	1.73	销售净利率	-0.12	-1.25	0.04	0.06	0.06
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	-0.08	-0.57	0.03	0.05	0.06
其他经营损益	0.00	0.00	2.22	2.22	2.22	投入资本回报率(ROIC)	-0.06	-0.39	0.04	0.06	0.07
营业利润	-189.12	-928.04	50.50	89.54	108.72	市盈率(P/E)	-37.64	-8.29	144.49	80.78	66.40
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	3.00	4.70	4.55	4.31	4.04
利润总额	-190.60	-928.46	49.51	88.56	107.74	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	-12.02	-92.60	2.66	4.75	5.78	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-178.59	-835.86	46.86	83.81	101.96	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	-24.86	0.34	0.61	0.74	毛利率	10.36%	6.99%	21.42%	22.75%	23.13%
归属母公司股东净利润	-178.59	-811.00	46.52	83.20	101.22	三费/销售收入	10.47%	25.43%	14.18%	13.64%	13.29%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	-11.78%	-137.80%	4.08%	5.96%	5.99%
货币资金	346.62	470.35	182.35	199.45	235.64	EBITDA/销售收入	-7.38%	-126.68%	10.63%	11.92%	11.50%
交易性金融资产	130.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	-12.10%	-124.56%	3.94%	5.67%	5.70%
应收和预付款项	981.24	129.71	408.16	507.07	613.53	资产获利率					
其他应收款(合计)	6.08	2.03	5.24	6.51	7.88	ROE	-7.97%	-56.73%	3.15%	5.33%	6.08%
存货	615.57	342.01	374.80	457.74	551.09	ROA	-5.29%	-26.08%	1.79%	2.87%	3.11%
其他流动资产	72.49	1,295.79	790.98	982.66	1,188.97	ROIC	-6.04%	-38.64%	4.31%	5.97%	6.74%
长期股权投资	10.67	10.68	10.52	10.36	10.20	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	33.68%	54.53%	43.65%	46.68%	49.24%
投资性房地产	2.85	2.38	2.07	2.04	2.40	投资资本/总资产	63.63%	35.43%	54.14%	51.59%	48.93%
固定资产和在建工程	546.29	758.12	687.72	608.31	519.73	带息债务/总负债	20.95%	5.37%	0.55%	0.13%	-0.15%
无形资产和开发支出	465.11	39.70	33.08	27.41	22.60	流动比率	2.21	1.44	1.76	1.75	1.76
其他非流动资产	200.38	58.44	97.28	97.24	97.74	速动比率	1.45	0.37	0.56	0.55	0.55
资产总计	3,377.30	3,109.22	2,592.20	2,898.79	3,249.78	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
短期借款	197.09	80.09	0.00	0.00	0.00	收益留存率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	327.55	791.02	498.89	609.54	733.95	总资产周转率	0.44	0.22	0.46	0.51	0.55
长期借款	41.20	10.96	6.22	1.74	-2.44	固定资产周转率	2.70	1.73	3.14	4.10	5.37
其他负债	571.61	813.24	626.33	741.94	868.74	应收账款周转率	1.76	7.95	3.53	3.53	3.53
负债合计	1,137.45	1,695.32	1,131.44	1,353.22	1,600.25	存货周转率	2.15	1.82	2.49	2.49	2.49
股本	1,007.69	1,007.69	1,007.69	1,007.69	1,007.69	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	3,024.04	3,024.04	3,024.04	3,025.04	3,027.04	EBIT	-173.88	-924.73	48.54	87.97	106.97
留存收益	-1,791.8	-2,602.0	-2,555.5	-2,472.3	-2,371.1	EBITDA	-108.91	-850.09	126.42	176.12	205.50
归属母公司股东权益	2,239.85	1,429.67	1,476.19	1,560.39	1,663.61	NOPLAT	-161.44	-830.47	47.44	83.75	100.75
少数股东权益	0.00	-15.77	-15.43	-14.82	-14.09	净利润	-178.59	-811.00	46.52	83.20	101.22
股东权益合计	2,239.85	1,413.90	1,460.76	1,545.57	1,649.53	EPS	-0.18	-0.80	0.05	0.08	0.10
负债和股东权益合计	3,377.30	3,109.22	2,592.20	2,898.79	3,249.78	BPS	2.22	1.42	1.46	1.55	1.65
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	-37.64	-8.29	144.49	80.78	66.40
经营性现金净流量	270.10	209.14	-204.73	21.46	41.11	PEG	-0.43	0.02	1.37	1.02	3.07
投资性现金净流量	19.78	-273.23	0.59	-0.46	-1.51	PB	3.00	4.70	4.55	4.31	4.04
筹资性现金净流量	-184.93	-93.34	-83.87	-3.89	-3.41	PS	4.55	10.02	5.65	4.55	3.76
现金流量净额	108.48	-154.19	-288.00	17.10	36.19	PCF	24.88	32.14	-32.83	313.25	163.49

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438