

分析师: 刘智
登记编码: S0730520110001
liuzhi@ccnew.com021-50586775

矿山机械持续拓展海外市场, 特种机器人 培育第二曲线

——中信重工(601608)2024 年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(维持)

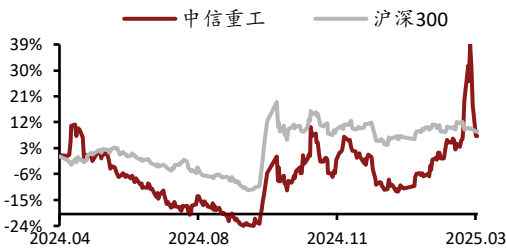
市场数据(2025-04-01)

收盘价(元)	4.71
一年内最高/最低(元)	6.11/3.34
沪深 300 指数	3,887.68
市净率(倍)	2.39
流通市值(亿元)	214.33

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	1.97
每股经营现金流(元)	0.18
毛利率(%)	22.68
净资产收益率_摊薄(%)	4.14
资产负债率(%)	53.05
总股本/流通股(万股)	457,955.34/455,056.79
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《中信重工(601608)季报点评: 三季报扣非净利润稳健增长, 矿山机械海外订货创新高》
2024-11-11

《中信重工(601608)公司深度分析: 中报扣非快速增长, 设备更新加出海助力成长》
2024-09-19

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2025 年 04 月 02 日

投资要点:

中信重工(601608)披露 2024 年年度报告。2024 年公司实现营业总收入 80.34 亿元, 同比下降 15.93%; 归母净利润 3.75 亿元, 同比下降 2.36%; 扣非净利润 3.98 亿元, 同比增长 34.41%; 经营活动产生的现金流量净额为 8.16 亿元, 同比下降 32.02%; 报告期内, 中信重工基本每股收益为 0.084 元, 加权平均净资产收益率为 4.43%。公司 2024 年度分配预案为: 拟向全体股东每 10 股派现 0.286 元(含税)。

● 业绩扣非高增长, 矿山机械收入稳健, 新能源装备收入下滑近八成

2024 年公司实现营业总收入 80.34 亿元, 同比下降 15.93%; 归母净利润 3.75 亿元, 同比下降 2.36%; 扣非净利润 3.98 亿元, 同比增长 34.41%。其中四季度单季度营业收入 21.57 亿, 同比增长下滑 16.11%, 归母净利润 0.9 亿, 同比下滑 22.97%, 扣非归母净利润 1.7 亿, 同比增长 33.21%。

分业务看:

- 1) 矿山及重型装备营业收入 55.82 亿, 占公司收入的 69.48%, 同比下滑 8.51%;
- 2) 特种材料营业收入 13.38 亿, 占公司收入的 16.66%, 同比下滑 4.45%;
- 3) 机器人及智能装备营业收入 9.04 亿, 占公司收入的 11.26%, 同比下滑 15.45%;
- 4) 新能源装备营业收入 2.09 亿, 同比下滑 78.74%。

公司 2024 年营业收入下滑主要原因是风电装备、煤炭装备等市场竞争更趋激烈, 部分在执行项目受客户所在行业景气影响进度不及预期。公司新能源装备营业收入下滑 78.74%, 同时其他板块营业收入增速放缓。

公司扣非归母净利润增长 35.32%, 主要原因是公司纵深推进精益管理, 提高运营管理效率, 采购设计等多维度降本增效, 综合毛利率净利率有所上升, 同时 2024 年公司有多笔诉讼败诉等因素带来的预计负债及诉讼损失计提 1.12 亿非经常性支出。

● 业务结构变动, 公司毛利率净利率提升明显

2024 年报公司毛利率 22.68%, 同比提升 2.95 个百分点, 净利率 4.42%, 同比提升 0.3 个百分点, 扣非净利率 4.95%, 同比提升 1.85 个百分点。其中, 矿山及重型装备板块毛利率 23.89%, 同比提升 1.29 个百分点, 特种材料毛利率 19.75%, 同比提升 9.56 个百分点, 机器人及智能装备板块毛利率 25.01%, 同比下降 4.45 个百分点, 新能源装备毛利率-0.82%, 同比

下降 5.37 个百分点。

公司毛利率净利率提升的主要原因是矿山重型装备和特种材料板块在主营业务收入占比提升，毛利率有小幅提高，低毛利率的新能源装备板块收入大幅下降，业务结构变动带动毛利率、净利率上升。

● **海外订货增长超 80%，矿山机械出海持续拓展空间**

公司是我国矿山机械龙头企业，在破碎机、磨机等领域有很强的综合竞争力。公司扎实执行“强化海外市场开拓”既定策略，市场拓展至欧洲、大洋洲、南美洲、北美洲、非洲、中亚、东南亚等区域，实现了公司批量化、大规模破磨装备在国外超大型矿山应用的全覆盖产品和服务，已成为全球领先的矿山装备供应商和服务商。

公司积极推动“强化海外市场开拓”既定策略，聚焦澳洲、非洲、南美等区域市场，成功中标柬埔寨某熟料水泥 EPC 项目，签订中钢设备球团项目等一批重大工程成套和装备项目，海外市场开拓成效显著。2024 年实现海外生效订货同比增长超 80%，海外市场生效订货总量和占比均创历史新高。全球矿山机械的重要市场在国外，公司扎根国内市场，积极开拓海外市场，通过市场开拓、产品拓展不断向全球矿山机械龙头进军。

● **特种机器人龙头，积极培育安全应急及矿山等行业应用，开拓第二增长曲线**

中信重工是我国特种机器人行业的领军企业，公司依托国家企业技术中心和工业设计中心的技术积累，已形成特种机器人领域的显著优势，产品已经批量应用于矿山、消防、电力巡检等领域。

公司聚焦机器人及智能装备等核心技术产品研制，策划培育人形机器人、防爆四足机器人、低空装备、履带式底盘、轮式底盘等机器人通用平台，积极在安全应急、矿山、工业服务等行业推广应用，持续巩固提升产品核心竞争力，培育“第二增长曲线”。

● **盈利预测与估值**

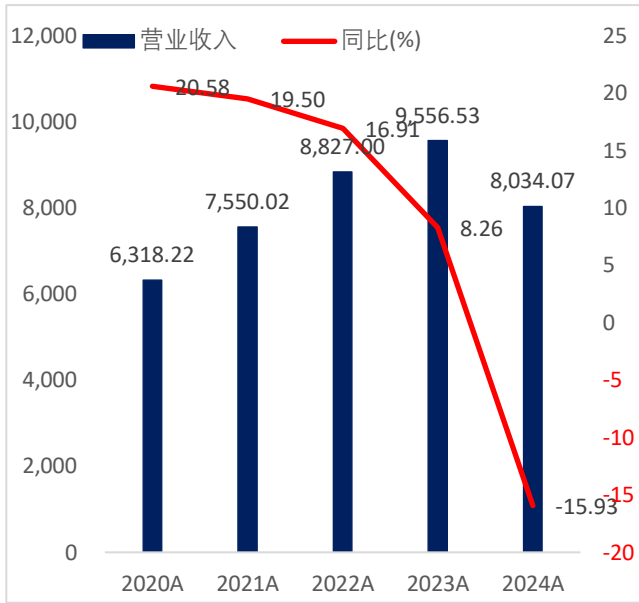
我们预测公司 2025 年-2027 年营业收入分别为 96.02 亿、105.81 亿、114.26 亿，归母净利润分别 5.41 亿、6.23 亿、7.27 亿，对应的 PE 分别为 39.86X、34.64X、29.66X。继续维持公司“增持”评级。

风险提示：1：宏观经济景气度不及预期；2：采矿业固定资产投资增速不及预期；3：行业需求不及预期，出口需求不及预期；4：原材料价格大幅上涨。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	9,557	8,034	9,602	10,581	11,426
增长比率（%）	8.26	-15.93	19.51	10.20	7.99
净利润（百万元）	384	375	541	623	727
增长比率（%）	163.51	-2.36	44.49	15.06	16.79
每股收益(元)	0.08	0.08	0.12	0.14	0.16
市盈率(倍)	56.23	57.59	39.86	34.64	29.66

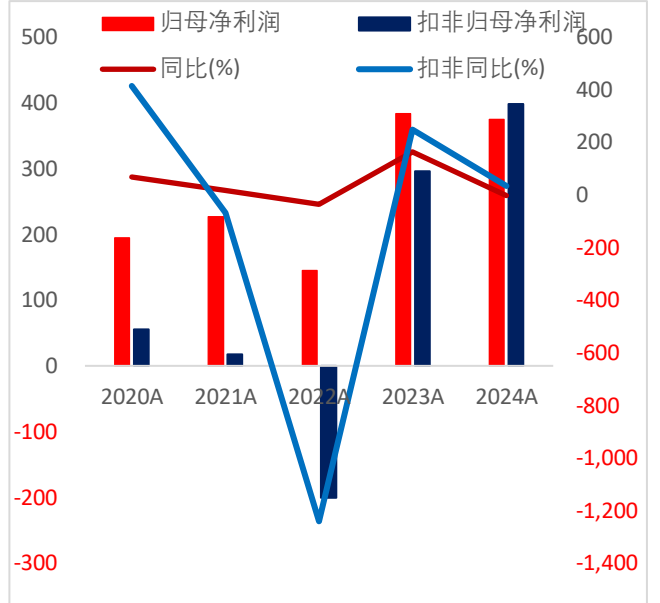
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



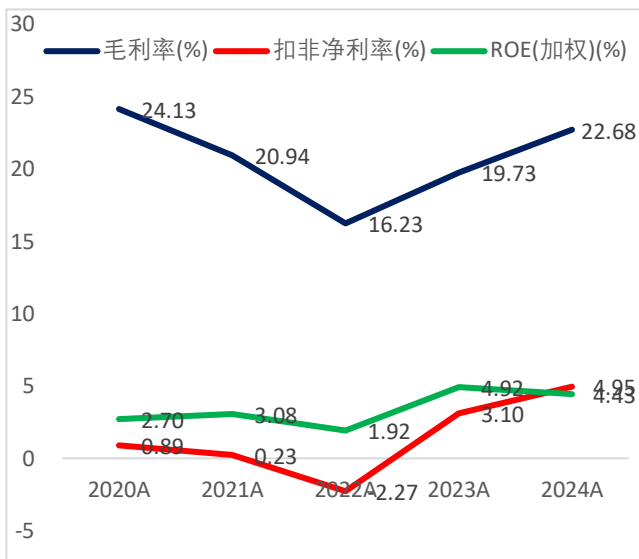
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



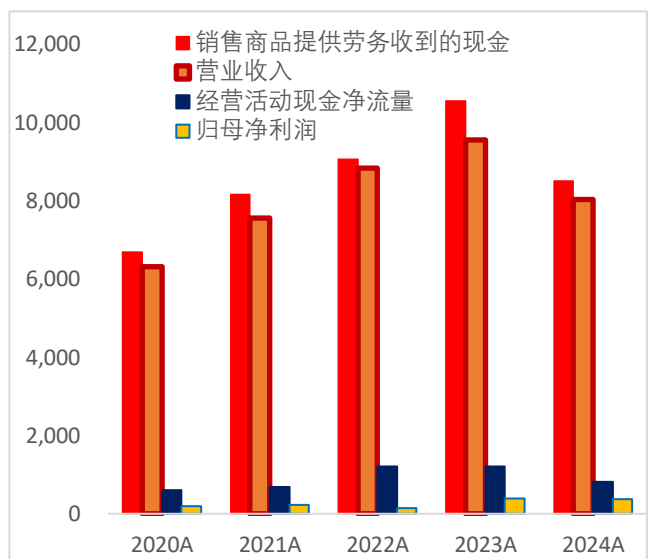
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



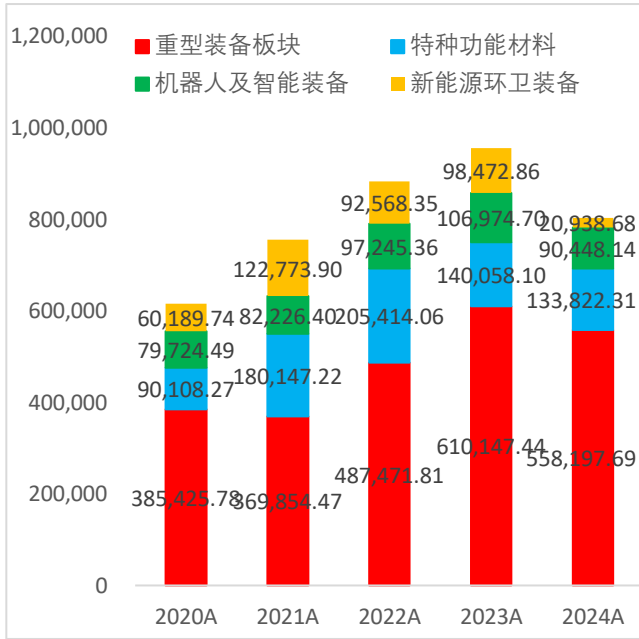
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



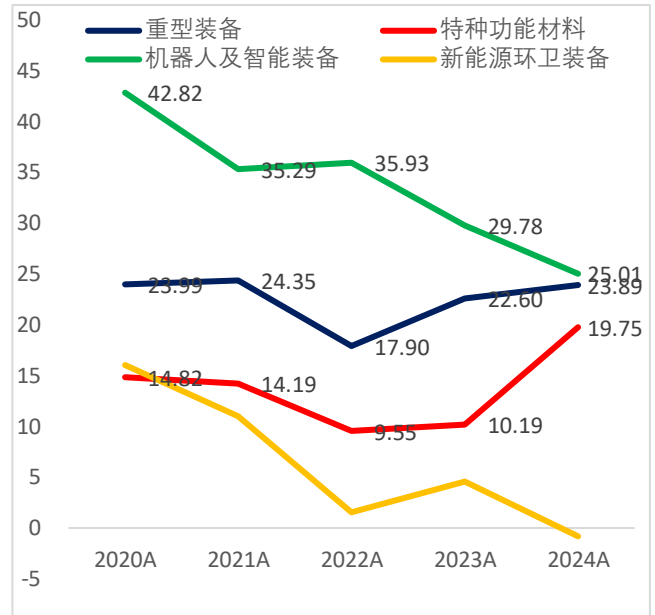
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5: 分业务营业收入 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券研究所

图 6: 核心业务毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10,609	12,095	13,434	15,070	16,253
现金	1,202	2,061	2,176	2,451	2,894
应收票据及应收账款	3,264	3,327	3,699	4,178	4,367
其他应收款	75	96	101	117	124
预付账款	366	700	681	810	852
存货	4,573	4,951	5,552	6,186	6,547
其他流动资产	1,131	960	1,224	1,327	1,468
非流动资产	7,742	7,583	7,507	7,494	7,507
长期投资	877	841	841	841	841
固定资产	3,809	3,700	3,716	3,752	3,786
无形资产	986	1,022	1,000	982	974
其他非流动资产	2,069	2,020	1,950	1,918	1,906
资产总计	18,351	19,677	20,941	22,563	23,760
流动负债	8,549	9,003	9,794	10,906	11,552
短期借款	900	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4,293	4,518	5,026	5,691	6,082
其他流动负债	3,356	4,485	4,768	5,214	5,470
非流动负债	1,564	1,436	1,370	1,297	1,208
长期借款	953	870	804	731	642
其他非流动负债	611	566	566	566	566
负债合计	10,113	10,439	11,164	12,203	12,760
少数股东权益	221	195	223	256	294
股本	4,339	4,580	4,580	4,580	4,580
资本公积	2,113	2,693	2,693	2,693	2,693
留存收益	1,622	1,873	2,383	2,934	3,536
归属母公司股东权益	8,017	9,043	9,554	10,104	10,706
负债和股东权益	18,351	19,677	20,941	22,563	23,760

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,200	816	598	867	1,136
净利润	394	355	570	655	765
折旧摊销	330	315	372	389	424
财务费用	65	37	25	23	21
投资损失	-87	-34	-53	-56	-61
营运资金变动	346	49	-434	-249	-95
其他经营现金流	153	94	118	103	81
投资活动现金流	-40	-340	-205	-278	-329
资本支出	-77	-200	-258	-333	-390
长期投资	-4	-203	0	0	0
其他投资现金流	41	62	53	56	61
筹资活动现金流	-1,692	391	-281	-314	-364
短期借款	-540	-900	0	0	0
长期借款	-390	-83	-66	-73	-89
普通股增加	0	240	0	0	0
资本公积增加	11	580	0	0	0
其他筹资现金流	-773	554	-215	-241	-275
现金净增加额	-529	869	115	275	443

资料来源：中原证券研究所，聚源

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9,557	8,034	9,602	10,581	11,426
营业成本	7,675	6,212	7,486	8,248	8,894
营业税金及附加	53	73	76	87	93
营业费用	300	282	326	364	391
管理费用	605	546	637	693	743
研发费用	531	487	576	637	687
财务费用	63	31	-16	-20	-28
资产减值损失	-2	-18	-21	-19	-18
其他收益	134	122	142	158	170
公允价值变动收益	-8	-1	0	0	0
投资净收益	87	38	53	56	61
资产处置收益	16	17	19	22	23
营业利润	388	412	574	662	772
营业外收入	36	30	36	42	51
营业外支出	20	125	17	21	26
利润总额	405	317	593	683	797
所得税	11	-39	24	27	32
净利润	394	355	570	655	765
少数股东损益	10	-19	28	33	38
归属母公司净利润	384	375	541	623	727
EBITDA	686	702	949	1,052	1,194
EPS (元)	0.08	0.08	0.12	0.14	0.16

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	8.26	-15.93	19.51	10.20	7.99
营业利润 (%)	214.79	6.21	39.29	15.21	16.72
归属母公司净利润 (%)	163.51	-2.36	44.49	15.06	16.79
获利能力					
毛利率 (%)	19.69	22.68	22.03	22.05	22.16
净利率 (%)	4.01	4.66	5.64	5.88	6.36
ROE (%)	4.78	4.14	5.66	6.16	6.79
ROIC (%)	3.28	3.85	4.71	5.18	5.75
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.11	53.05	53.31	54.08	53.70
净负债比率 (%)	122.77	113.00	114.19	117.78	115.99
流动比率	1.24	1.34	1.37	1.38	1.41
速动比率	0.59	0.63	0.64	0.65	0.67
营运能力					
总资产周转率	0.50	0.42	0.47	0.49	0.49
应收账款周转率	2.80	2.49	2.78	2.74	2.72
应付账款周转率	2.65	2.04	2.39	2.32	2.29
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.08	0.08	0.12	0.14	0.16
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.26	0.18	0.13	0.19	0.25
每股净资产 (最新摊薄)	1.75	1.97	2.09	2.21	2.34
估值比率					
P/E	56.23	57.59	39.86	34.64	29.66
P/B	2.69	2.39	2.26	2.13	2.01
EV/EBITDA	26.04	27.39	22.53	20.01	17.19

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10%至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15%至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。