

宏华集团 (0196.HK) 宏华集团有限公司 HONGHUA GROUP LIMITED

核心投资亮点

营收稳步增长，利润扭亏为盈。 2024年宏华集团实现营业收入56.33亿元，近三年复合增长率达到24.2%，毛利润达到6.77亿元，同比增长24.9%。归母净利润结束三年亏损，达到0.08亿元。公司能够实现全年盈利，一方面得益于业务结构、产品结构变动带动毛利率升高，业务整体毛利率达到12.0%，同比增长2.1pcts。另一方面是公司费用管理的持续优化。财务费用下降0.9pcts至2.3%，依托控股股东东方电气集团，公司融资成本实现明显下降；管理费用为6.8%，同比下降0.9pcts，销售费用为3.7%，同比下降0.8pcts。

做强主业，稳住发展基本盘。 公司传统油服业务方面，陆地钻机实现收入规模为19.5亿元，占总营收34.6%，虽然绝对值同比有所下降，但公司今年更多发力于高端智能钻机销售，成功签署超15亿人民币智能钻机销售协议，提供数套全球先进的配备AI智能钻井软件的人工岛钻机，以高科技赋能产品换未来更广盈利空间。零部件销售和钻井工程服务分别创收16.6亿元和3.4亿元，占总营收的29.5%和6.0%。压裂业务方面，全年实现营收8.23亿元，同比激增56.8%，公司抓住我国非常规油气资源开发需求，持续加强市场开拓力度，实现了国内深层煤层气全电驱大规模压裂“零”的突破。未来压裂业务也有望成为公司油服板块新的增长引擎。

海洋业务表现亮眼，第二成长曲线已见雏形。 2024年公司海洋业务实现营收8.60亿元，同比激增100.62%，占总收入比重达到15.3%，共计签订55套大型海风导管架，与中广核、龙源、象屿等客户建立了深入的合作关系，并开拓了中交一航局、华润、中能、大唐等新客户，市场份额持续提升。同时公司在海风桩基研发方面与东方电气公司东福院、中国船舶第七〇八研究所等科研单位持续开展技术合作，目前已完成浮式风电吊装工艺研发。

与深海&深地概念强相关，未来可借此实现估值提升。 深海方面，公司作为“梦想号”三大支撑单位之一，正在持续大力推进深海勘探、海洋钻采装备国产化。深地方面，公司自主研发的“地壳一号”已完成多项超深油气钻井工程。2025年政府工作报告首次纳入“深海科技”。随着这两个领域未来能源价值及市场空间进一步明确，公司有望也借此实现估值提升，随着业绩释放，公司将迎来戴维斯双击，对应PE有望达到18X，对应股价为0.32HKD。给予“买入”评级。

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	54.73	56.33	63.42	75.01	84.16
YoY	22.27%	2.92%	12.59%	18.27%	12.20%
营业成本	49.32	49.56	55.18	64.88	72.38
YoY	22.81%	0.49%	11.33%	17.60%	11.55%
毛利润	5.41	6.77	8.24	10.13	11.78
YoY	17.61%	25.14%	21.78%	22.82%	16.35%
归母净利润	-3.87	0.08	1.5	2.7	3.8

风险提示

- 1) 油气行业发展不及预期
- 2) 市场竞争加剧
- 3) 新能源业务发展不及预期

華升证券研究

陈思聪

nelsonchan@cfcg.com.hk

+852 31666842

4) 汇率波动

5) 原油天然气价格波动加剧

重要法律声明

華升證券研究

華升證券(國際)有限公司(下稱“華升證券”)為香港聯合交易所市場參與者及于證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌法團,專營第1類(證券交易)受規管活動,證監會中央編號 AFS030。

華升證券為中國首控集團有限公司(香港上市編號 01269.HK,下稱“首控集團”)旗下的全資附屬子公司。華升證券憑藉著母公司的資源和優勢,致力推動中國投資者和企業完善境外投資及融資渠道,及協助境外投資者參與中國資本市場。華升證券研究作為華升證券的研究部門,主要從事香港市場股票研究,並專注於覆蓋教育行業上市公司,團隊專注基本面研究,挖掘被低估的投資機會並為客戶提供多種研究產品。

分析師聲明

主要負責撰寫本報告全部或部分內容的分析師在此聲明:(i)本報告所表述的任何觀點均精準地反映了上述每位分析師個人對所評論的證券和發行人的看法;(ii)該分析師所得報酬的任何組成部分無論是在過去、現在及將來均不會直接或間接地與報告所表述的具體建議或觀點相關。

重要訊息披露聲明

華升證券及其關聯公司對以上報告中提及的[*]在過去的12個月中有連合作。

免責條款

本文純粹為提供數據而編寫,並未經過任何司法管轄區的任何監管機構審閱。本文所載數據可隨時更改,而無須事前另行通知。華升證券謹慎地編寫本文,然而華升證券及其關聯公司、其董事或僱員「相關方」並不就本文所載之聲明、數據、數據及內容的準確性、及時性和完整性做出任何明示或隱含之聲明或保證。本文亦不構成所涉及的任何買賣或交易之要約。閣下應進行獨立的評估及適當的研究,以對內容加以參考取舍。因此,如對任何因信賴或參考本文章內容所導致的損失,相關方將不會對您或任何第三方承擔任何法律責任、亦不會做任何保證及所有直接或間接因此而產生的責任。

風險披露

金融產品價格可能會波動,任何個別金融產品的價格可升亦可跌,甚至在某些情況下可變成毫無價值。買賣金融產品存有潛在風險,所以未必一定能夠賺取利潤,反而可能會招致損失。在法律許可的情況下,華升證券或關聯機構可能會持有報告中所提到公司所發行的證券頭寸並進行交易,還可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務,因此,投資者應當考慮到華升證券及/或其相關人員或公司可能存在影響本報告觀點的潛在利益衝突。

本文所刊載的商標、標識及服務商標乃本文所有內容的版權均屬於本公司擁有,閣下在未取得本公司書面同意前不得更改、複製、發放、刊登或下載,或用於商業或公眾用途。