

2023年08月15日

华锐精密（688059.SH）

公司快报

Q2 营收略超预期，募投项目顺利结项，海外市场持续开拓

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2023 年半年报，2023 年上半年实现营收 3.6 亿元，同比增长 23.4%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比下降 27.4%。Q2 单季度来看，实现营业收入 2.1 亿元，同比增长 33.5%，环比增长 37.6%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比下降 17.1%，环比增长 58.7%。
- ◆ **加强市场开拓，扩大品牌影响力：**2023 年公司积极参加国内各大展会、参与行业协会举办的学术交流活动、承办 2023 汽轮机行业先进制造技术交流会、通过行业主流期刊等多种渠道使公司的产品得以宣传。此外，公司在境外销售方面持续发力，参加越南胡志明国际机床及金属加工展览会和俄罗斯机床及金属加工展，持续拓宽市场渠道，增强品牌知名度，进一步拓展海外业务，2023 年 H1 在国内宏观经济环境较弱情况下实现 23.4% 的高增长。其中海外实现营收 1610 万元，同比增长 43.0%。综合毛利率 44.8%，去年同期为 48.9%，同比下降 4.1 个百分点，下降主要系整硬刀具产能利用率较低所致。
- ◆ **IPO 募投项目顺利结项，加快智能化生产步伐。**2023 年 4 月，公司首次公开发行股票募集资金投资项目“精密数控刀具数字化生产线建设项目”和“研发中心项目”顺利结项，IPO 募投项目的实施将有效解决公司产能瓶颈、丰富产品结构，满足市场快速增长的需求，同时进一步增强公司研发实力与智能制造能力，为公司持续提升企业竞争力打下坚实基础。募投项目的顺利结项并投入使用有助于公司毛利率逐步回升，提升盈利能力。
- ◆ **坚持技术创新，夯实技术壁垒。**2023 年公司持续加大研发投入，截至 2023 年 6 月 30 日，公司拥有有效授权专利 58 项，其中发明专利 26 项，报告期内共新增 1 项基体材料牌号，1 项 PVD 涂层材料以及 2 项 PVD 涂层工艺，1 项 CVD 涂层工艺，在复杂精密成型领域亦取得较大进展。
- ◆ **投资建议：**考虑到公司新产品在产能爬坡阶段各项固定资产开支较大及国内宏观环境因素等情况，我们略微调整公司盈利预测，预计公司 2023 年至 2025 年营业收入分别为 7.87、10.20、13.21 亿元，同比增速分别为 30.9%、29.5%、29.6%，归母净利润分别为 2.21、2.79、3.61 亿元，EPS 分别为 3.58、4.53、5.85 元，对应 8 月 14 日股价，对应 PE 估值分别为 27.0、21.3、16.5 倍，维持增持-A 建议。
- ◆ **风险提示：**海外市场开拓不及预期；宏观经济波动风险；行业竞争格局恶化；

 投资评级 **增持-A(维持)**

 股价(2023-08-14) **96.70 元**

交易数据

总市值（百万元）	5,957.82
流通市值（百万元）	3,421.07
总股本（百万股）	61.61
流通股本（百万股）	35.38
12 个月价格区间	167.03/75.44

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.35	28.7	16.28
绝对收益	6.26	26.63	8.28

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.com

相关报告

华锐精密：Q4 业绩环比显著提升，公司产能逐步释放-华锐精密年报点评 2023.4.4



财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	485	602	787	1,020	1,321
YoY(%)	55.5	23.9	30.9	29.5	29.6
净利润(百万元)	162	166	221	279	361
YoY(%)	82.4	2.2	32.9	26.6	29.2
毛利率(%)	50.3	48.8	49.4	48.6	48.1
EPS(摊薄/元)	2.64	2.69	3.58	4.53	5.85
ROE(%)	18.3	14.9	17.2	18.5	20.0
P/E(倍)	36.7	35.9	27.0	21.3	16.5
P/B(倍)	6.7	5.9	5.1	4.2	3.5
净利率(%)	33.4	27.6	28.0	27.4	27.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	554	860	887	1154	1363
现金	158	214	182	255	330
应收票据及应收账款	156	231	276	380	470
预付账款	5	6	8	10	14
存货	88	148	158	245	283
其他流动资产	147	261	264	263	267
非流动资产	595	1033	1164	1303	1447
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	345	522	814	1011	1185
无形资产	19	24	26	27	29
其他非流动资产	231	487	325	264	233
资产总计	1149	1893	2051	2457	2809
流动负债	188	356	397	629	743
短期借款	0	74	74	171	267
应付票据及应付账款	81	179	157	284	293
其他流动负债	107	103	166	173	183
非流动负债	73	423	373	320	263
长期借款	0	317	266	213	157
其他非流动负债	73	106	106	106	106
负债合计	260	779	769	948	1006
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	44	44	62	62	62
资本公积	531	536	519	519	519
留存收益	314	427	592	783	1034
归属母公司股东权益	889	1114	1282	1508	1804
负债和股东权益	1149	1893	2051	2457	2809

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	206	145	225	329	383
净利润	162	166	221	279	361
折旧摊销	44	56	68	99	128
财务费用	-0	13	14	15	16
投资损失	-4	-4	-2	-2	-3
营运资金变动	-4	-123	-77	-62	-118
其他经营现金流	8	37	-0	-0	-0
投资活动现金流	-342	-501	-197	-236	-269
筹资活动现金流	248	436	-59	-117	-135
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.64	2.69	3.58	4.53	5.85
每股经营现金流(最新摊薄)	3.35	2.36	3.64	5.34	6.22
每股净资产(最新摊薄)	14.43	16.36	19.08	22.76	27.55

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	485	602	787	1020	1321
营业成本	241	308	398	524	686
营业税金及附加	4	3	5	6	7
营业费用	13	18	23	30	39
管理费用	26	35	44	58	75
研发费用	25	42	50	66	85
财务费用	-0	13	14	15	16
资产减值损失	-1	-7	-5	-7	-9
公允价值变动收益	1	-0	0	0	0
投资净收益	4	4	2	2	3
营业利润	181	183	250	316	407
营业外收入	7	4	3	4	4
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	187	186	252	319	411
所得税	25	21	31	39	50
税后利润	162	166	221	279	361
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	162	166	221	279	361
EBITDA	226	262	328	427	549

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	55.5	23.9	30.9	29.5	29.6
营业利润(%)	73.9	1.2	36.3	26.7	28.9
归属于母公司净利润(%)	82.4	2.2	32.9	26.6	29.2
获利能力					
毛利率(%)	50.3	48.8	49.4	48.6	48.1
净利率(%)	33.4	27.6	28.0	27.4	27.3
ROE(%)	18.3	14.9	17.2	18.5	20.0
ROIC(%)	17.5	12.0	13.4	14.5	16.0
偿债能力					
资产负债率(%)	22.6	41.2	37.5	38.6	35.8
流动比率	3.0	2.4	2.2	1.8	1.8
速动比率	2.4	1.9	1.7	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.4	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	4.8	2.4	2.4	2.4	2.4
估值比率					
P/E	36.7	35.9	27.0	21.3	16.5
P/B	6.7	5.9	5.1	4.2	3.5
EV/EBITDA	25.1	22.6	18.2	13.9	10.8

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn