

# 海晨股份 (300873)

## 与中电互联战略合作,定增资金+战投资源兼具,静待公司腾飞

买入 (维持)

2022年10月30日

证券分析师 刘博

执业证书: S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,468	1,807	2,296	2,976
同比	37%	23%	27%	30%
归属母公司净利润 (百万元)	309	382	455	579
同比	59%	23%	19%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.45	1.79	2.14	2.72
P/E (现价&最新股本摊薄)	17.86	14.47	12.13	9.54

#大股东增持 #新产品、新技术、新客户

### 投资要点

- **事件:** 公司公告,与中电互联签订《共同推动智慧物流创新发展战略合作协议》,协议合作时间为3年。
- **中电互联资金及研发实力雄厚,有望与公司形成资源互补。**中电工业互联网有限公司成立于2018年,由中国电子与长沙市人民政府央地共建,注册资本金10亿元,总部位于湖南长沙,下设12家子公司、3家分公司。中电互联坚持“安全为本、平台布局、产融结合、联盟创新”的发展方针,研发了基于PK体系的中电云网核心平台,推出5G+数字化工厂、智能装备、智能终端、工业软件、平台及安全服务等五项解决方案,成功探索了SMT、数字零售、智能装备、工程机械、鞋服等多行业深度应用场景和“区块链+工业互联网”的工业电子商务模式。此次公司与中电互联签订战略合作协议后,合作内容包括:1)共同打造制造业生产性工业互联网特色平台;2)共同研发打造SMT元器件物流解决方案;3)共同开展全国自动化仓储业务合作,战略合作协议时间为3年。
- **非公开发行已过会,大股东全额认购定增,夯实价值底部。**8月24日,公司公告,向特定对象发行股票事项已获得证监会同意注册批复。虽然公司现金流稳健,且账上现金较多,但是当前公司业务正处于快速发展阶段,从消费电子到新能源车、再到家电等业务领域在不断拓宽,同时公司在自动化、智能化、数字化领域的投入持续增加,也加大了对资金的需求。大股东全额认购定增,体现了实际控制人对公司未来发展的坚定信心,公司价值底部确认夯实。1)精细化管理,实际控制人拥有20余年运筹学和财务管理经验,体现在报表质量上稳健、扎实、储备充足。2)信息化投入,公司顺应行业发展趋势,长期注重智能物流装备投入,建设自动化物流仓储,自主设计和开发包括“神掌系统”在内的信息系统,自动化、智慧化、数字化水平引领行业。3)专业化团队,核心高管团队以80后为主,且分别在不同领域拥有10年以上从业经验,专业化水平高+狼性十足,公司以员工持股等市场化方式绑定团队利益,人效逐年提升。4)跨行业复制,公司的客户群已经从3C电子逐步扩展到新能源汽车、特种材料、互联网、家用电器、光伏等行业,核心原因在于从标准化到定制化再到标准化的业务系统,不断打破自身能力边界。
- **盈利预测与投资评级:**我们维持预计公司22-24年EPS分别为1.79、2.14、2.72元,PE分别为14、12、10倍,维持“买入”评级。
- **风险提示:**宏观经济波动以及疫情影响,使得公司在3C电子、新能源汽车、家电、医疗器械行业业务开展不达预期等

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	25.89
一年最低/最高价	20.24/56.25
市净率(倍)	2.41
流通A股市值(百万元)	2,783.01
总市值(百万元)	5,523.20

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	10.73
资产负债率(%LF)	26.58
总股本(百万股)	213.33
流通A股(百万股)	107.49

### 相关研究

- 《海晨股份(300873):2022年三季报点评:符合预期,订单+资金保障全年业绩高增长》  
2022-10-25
- 《海晨股份(300873):2022中报点评:业绩大超预期,行业β受疫情冲击下公司α彰显》  
2022-08-26

海晨股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1,905</b>	<b>2,130</b>	<b>2,502</b>	<b>3,006</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,468</b>	<b>1,807</b>	<b>2,296</b>	<b>2,976</b>
货币资金及交易性金融资产	1,485	1,616	1,832	2,185	营业成本(含金融类)	1,044	1,262	1,583	2,027
经营性应收款项	365	448	583	741	税金及附加	7	9	11	14
存货	8	18	31	16	销售费用	38	47	59	77
合同资产	0	0	0	0	管理费用	86	106	135	174
其他流动资产	46	48	56	64	研发费用	20	25	31	41
<b>非流动资产</b>	<b>668</b>	<b>913</b>	<b>1,159</b>	<b>1,454</b>	财务费用	7	-36	11	14
长期股权投资	5	5	5	5	加:其他收益	84	53	69	61
固定资产及使用权资产	395	638	881	1,174	投资净收益	29	19	24	21
在建工程	79	99	121	141	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	117	113	110	106	减值损失	-3	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	4	4	4
长期待摊费用	4	4	4	4	<b>营业利润</b>	<b>380</b>	<b>471</b>	<b>562</b>	<b>714</b>
其他非流动资产	67	54	39	24	营业外净收支	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2,572</b>	<b>3,043</b>	<b>3,661</b>	<b>4,460</b>	<b>利润总额</b>	<b>381</b>	<b>471</b>	<b>562</b>	<b>714</b>
<b>流动负债</b>	<b>394</b>	<b>467</b>	<b>589</b>	<b>734</b>	减:所得税	59	73	87	111
短期借款及一年内到期的非流动负债	34	34	34	34	<b>净利润</b>	<b>322</b>	<b>398</b>	<b>475</b>	<b>604</b>
经营性应付款项	289	341	446	561	减:少数股东损益	13	16	19	24
合同负债	0	3	5	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>309</b>	<b>382</b>	<b>455</b>	<b>579</b>
其他流动负债	70	89	103	139	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.45	1.79	2.14	2.72
非流动负债	40	40	40	40	EBIT	354	359	477	643
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	417	429	560	746
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.85	30.18	31.04	31.89
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	21.07	21.12	19.84	19.47
其他非流动负债	25	25	25	25	收入增长率(%)	36.66	23.13	27.07	29.59
<b>负债合计</b>	<b>434</b>	<b>507</b>	<b>629</b>	<b>774</b>	归母净利润增长率(%)	58.81	23.41	19.33	27.17
归属母公司股东权益	2,047	2,456	2,951	3,584					
少数股东权益	91	107	126	151					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,139</b>	<b>2,563</b>	<b>3,078</b>	<b>3,734</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,572</b>	<b>3,043</b>	<b>3,661</b>	<b>4,460</b>					

  

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	367	372	488	666	每股净资产(元)	15.36	18.42	22.13	26.88
投资活动现金流	-23	-266	-262	-320	最新发行在外股份(百万股)	213	213	213	213
筹资活动现金流	-46	25	-10	7	ROIC(%)	14.86	12.66	14.03	15.72
现金净增加额	287	131	215	353	ROE-摊薄(%)	15.11	15.54	15.43	16.16
折旧和摊销	63	69	84	103	资产负债率(%)	16.86	16.67	17.18	17.36
资本开支	-161	-285	-286	-341	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.86	14.47	12.13	9.54
营运资本变动	-3	-37	-40	-33	P/B(现价)	1.69	1.41	1.17	0.96

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

