

2023年12月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

土地纠纷案加快解决，回购股份开始新篇章

—中炬高新（600872.SH）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn

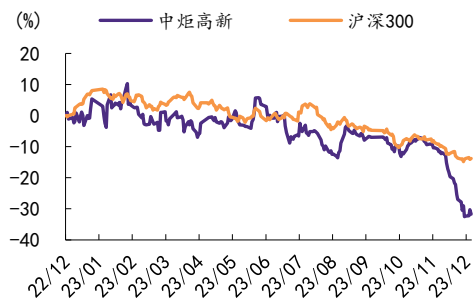
2023年12月27日，中炬高新发布重大诉讼进展及回购股份公告。

基本数据

2023-12-27

当前股价（元）	26.15
总市值（亿元）	205
总股本（百万股）	785
流通股本（百万股）	785
52周价格范围（元）	25.04-40.92
日均成交额（百万元）	311.12

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《中炬高新（600872）：内部组织调整落地，看好公司后续发展》2023-10-19
- 《中炬高新（600872）：顺利改组，期待起舞》2023-07-27
- 《中炬高新（600872）：诉讼致利润亏损，主业仍良性增长》2023-07-16

投资要点

土地纠纷案有望和解，公司财务报表望改善

公司发布重大诉讼进展：原告工业联合以于1999年至2001年期间签订的三份建设用地使用权转让合同纠纷为由，主张被告本公司应交付就案件所涉位于中山市火炬高技术产业开发区三块面积合计约2970.55亩的土地使用权并将土地使用权的不动产权证办理至工业联合名下。该案件所处的阶段及进展：一审已判决，二审审理中，双方意向达成和解。三方拟签署《和解协议》，若《和解协议》得以顺利签署，工业联合及中炬高新将依据协议约定向法院提交相应的撤诉申请，最终诉讼处理以法院出具的司法文书为准。公司已就上述三起土地诉讼案的一审判决结果，计提合计29.26亿元的预计负债，若《和解协议》得以顺利履行，将对公司财务报表产生积极影响。

回购开始新篇章，公司蓄势待发

公司拟以自有资金总额人民币1-1.5亿元，回购价格不超过人民币42元/股。按本次回购资金最高人民币1.5亿元测算，预计可回购股份数量约为357.14万股，约占目前总股本0.45%；按本次回购资金最低人民币1亿元测算，预计可回购股份数量约为238.1万股，约占目前总股本0.30%。回购期限自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过3个月。我们认为回购股份彰显管理层对公司未来发展信心和对公司价值高度认可。

盈利预测

我们看好公司治理理顺后进入新阶段，基本面有望持续向好。根据审慎性原则，我们暂不调整公司2023-2025年EPS为-1.02/0.98/1.16元，当前股价对应PE分别为-26/27/23倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争加剧、餐饮复苏不及预期、原材料价格上行等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入 (百万元)	5,341	5,387	6,001	6,669
增长率 (%)	4.4%	0.9%	11.4%	11.1%
归母净利润 (百万元)	-592	-798	770	912
增长率 (%)	-179.8%			18.4%
摊薄每股收益 (元)	-0.75	-1.02	0.98	1.16
ROE (%)	-17.1%	-33.7%	22.5%	19.5%

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	628	35	784	2,035
应收款	71	44	49	55
存货	1,670	1,319	1,678	1,723
其他流动资产	868	871	975	1,083
流动资产合计	3,237	2,269	3,486	4,897
非流动资产:				
金融类资产	0	130	0	0
固定资产	1,609	1,799	1,799	1,727
在建工程	497	199	80	32
无形资产	188	179	170	161
长期股权投资	4	4	4	4
其他非流动资产	688	688	688	688
非流动资产合计	2,986	2,869	2,740	2,611
资产总计	6,223	5,139	6,226	7,508
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	751	761	783	800
其他流动负债	519	519	519	519
流动负债合计	1,427	1,439	1,466	1,493
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	1,331	1,331	1,331	1,331
非流动负债合计	1,331	1,331	1,331	1,331
负债合计	2,759	2,770	2,798	2,824
所有者权益				
股本	785	785	785	785
股东权益	3,465	2,369	3,428	4,684
负债和所有者权益	6,223	5,139	6,226	7,508

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-555	-844	816	967
少数股东权益	38	-46	46	55
折旧摊销	171	117	129	128
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	1024	516	-570	-133
经营活动现金净流量	678	-258	420	1018
投资活动现金净流量	-353	-23	250	120
筹资活动现金净流量	-918	-252	243	288
现金流量净额	-593	-532	914	1,426

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,341	5,387	6,001	6,669
营业成本	3,648	3,634	3,998	4,392
营业税金及附加	88	70	84	100
销售费用	473	469	540	614
管理费用	324	318	348	373
财务费用	-4	-1	-22	-57
研发费用	179	180	201	223
费用合计	971	966	1,067	1,153
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	32	32	32	32
营业利润	706	789	924	1,095
加:营业外收入	3	3	3	3
减:营业外支出	1,183	1,740	8	5
利润总额	-474	-948	919	1,093
所得税费用	80	-104	103	126
净利润	-555	-844	816	967
少数股东损益	38	-46	46	55
归母净利润	-592	-798	770	912

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	4.4%	0.9%	11.4%	11.1%
归母净利润增长率	-179.8%			18.4%
盈利能力				
毛利率	31.7%	32.5%	33.4%	34.1%
四项费用/营收	18.2%	17.9%	17.8%	17.3%
净利率	-10.4%	-15.7%	13.6%	14.5%
ROE	-17.1%	-33.7%	22.5%	19.5%
偿债能力				
资产负债率	44.3%	53.9%	44.9%	37.6%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	0.9
应收账款周转率	74.7	121.7	121.7	121.7
存货周转率	2.2	2.8	2.4	2.6
每股数据(元/股)				
EPS	-0.75	-1.02	0.98	1.16
P/E	-34.7	-25.7	26.7	22.5
P/S	3.8	3.8	3.4	3.1
P/B	6.8	10.5	6.9	4.9

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

肖燕南：湖南大学硕士，金融专业毕业，于2023年6月加入华鑫证券研究所。

廖望州：香港中文大学硕士，CFA，3年食品饮料行业研究经验，覆盖啤酒、卤味、徽酒领域。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。