

证券研究报告
平安基础化工

推荐 (维持)

证券分析师

蒲强

投资咨询资格编号
S1060514120001
021-38662845
Puqiang587@pingan.com.cn

郭哲

投资咨询资格编号
S1060514120003
021-38660280
Guozhe307@pingan.com.cn

相关研究报告

海达股份(300320)公司调研简报:关注高铁和汽车产品线的增长(2014.12.26)

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

海达股份(300320)

业绩预告符合预期,维持推荐评级

事项:

公司发布2014年业绩预告,14年实现盈利7770万到8450万元,同比增长15%-25%。

平安观点:

■ 业绩符合预期,增长点来自高铁和汽车产品线。

公司2014年业绩增长主因是收入同比上升,增长点来自于轨道交通(高铁和地铁)和汽车领域,另外两个主要领域建筑和航运保持稳定。

■ 未来增长仍看高铁和汽车

公司在高铁领域具体产品主要有列车车身及门窗系统、空调通风系统的密封、减震件,轨道减振器等,销售已经打入中国南车和中国北车及相关供应商,且具有较大份额。近期中国南车和中国北车合并,国家意志推动高铁出口箭在弦上,我们认为公司高铁业务将受益于高铁出口及国内投资的拉动。另一方面,公司在汽车整车密封条有望在主流整车厂放量,过去几年中公司在天窗密封条成功进入一流天窗总成厂商就体现了公司在汽车领域的开拓能力。

■ 盈利预测及投资评级。

公司上市已近3年,公司业绩保持10-20%左右稳健增长,受益于国家高铁战略、基建投资以及毛利率仍有回升空间的影响,我们预计目前主业未来1-2年将有望保持在20%以上增长,同时凭借在橡胶制品领域多年精耕细作以及财务上的低负债,公司在外延扩展上具有潜力。我们维持前期盈利预测不变,预计公司2014-2016年的EPS分别为0.62元、0.83元和0.99元,对应当前股价的市盈率为28倍、21倍和18倍,维持“推荐”评级,目标价格20元。

■ 风险提示:行业竞争加剧;高铁投资和出口低于预期。

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
流动资产	534	659	781	891
现金	113	144	189	216
应收账款	304	364	398	455
其他应收款	8	10	13	15
预付账款	4	9	9	11
存货	105	130	170	194
其他流动资产	0	2	1	1
非流动资产	273	330	312	287
长期投资	0	0	0	0
固定资产	182	278	278	262
无形资产	11	11	11	11
其他非流动资产	80	42	24	14
资产总计	807	989	1093	1178
流动负债	140	253	246	198
短期借款	0	115	89	21
应付账款	124	128	144	164
其他流动负债	16	11	13	13
非流动负债	8	8	8	8
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	8	8	8	8
负债合计	148	261	254	206
少数股东权益	9	10	12	13
股本	133	133	133	133
资本公积	226	226	226	226
留存收益	290	358	468	600
归属母公司股东权益	650	717	827	959
负债和股东权益	807	989	1093	1178

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	20	14	86	103
净利润	68	84	112	134
折旧摊销	15	22	28	30
财务费用	3	3	5	2
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-72	-98	-61	-67
其他经营现金流	5	4	2	3
投资活动现金流	-123	-79	-10	-5
资本支出	122	80	10	5
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-1	1	0	0
筹资活动现金流	-158	96	-31	-71
短期借款	-135	115	-26	-68
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	67	0	0	0
资本公积增加	-67	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-19	-5	-2
现金净增加额	-263	31	45	27

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	643	800	1050	1200
营业成本	468	580	760	865
营业税金及附加	3	4	5	6
营业费用	25	33	43	49
管理费用	55	74	97	110
财务费用	3	3	5	2
资产减值损失	5	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	84	103	136	163
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	4	0	0	0
利润总额	82	103	136	163
所得税	14	19	24	29
净利润	68	84	112	134
少数股东损益	1	1	1	2
归属母公司净利润	68	83	110	132
EBITDA	102	127	169	196
EPS (元)	0.51	0.62	0.83	0.99

主要财务比率

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
成长能力(%)				
营业收入(%)	17.2	24.4	31.3	14.3
营业利润(%)	19.7	23.0	32.2	19.9
归属于母公司净利润(%)	15.5	23.2	32.2	19.9
获利能力				
毛利率(%)	27.2	27.5	27.6	27.9
净利率(%)	10.5	10.4	10.5	11.0
ROE(%)	10.4	11.6	13.3	13.8
ROIC(%)	13.0	12.3	15.5	17.3
偿债能力				
资产负债率(%)	18.4	26.4	23.2	17.5
净负债比率(%)	0.0	43.9	35.0	10.1
流动比率	3.8	2.6	3.2	4.5
速动比率	3.1	2.1	2.5	3.5
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	1.7	2.3	2.6	2.7
应付账款周转率	4.1	4.6	5.6	5.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.62	0.83	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.11	0.65	0.77
每股净资产(最新摊薄)	4.87	5.38	6.20	7.19
估值比率				
P/E	34.6	28.0	21.2	17.7
P/B	3.6	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	22.0	17.5	13.2	11.4

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100033
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	