

美晨生态 (300237)

建筑装饰

发布时间: 2020-08-27

证券研究报告 / 公司点评报告

汽车零部件业务发力

增持

首次覆盖

事件:

公司8月26日公布了2020年半年度报告,上半年实现营业收入13.10亿元,同比增长5.80%,归母净利润1071.96万元,同比下降92.25%。

点评:

公司基本面逐步修复,实现扭亏为盈。公司上半年实现营业收入13.10亿元,同比增长5.80%,归母净利润1071.96万元,同比下降92.25%。归母净利润较去年同期大幅下降主要系去年同期土地收储确认收益影响净利润6805万元。且一季度受疫情防控措施影响,项目施工进度缓慢,园林绿化板块主营业务基本处于暂停状态,但随经济形势逐步回暖,产业项目恢复开工,公司全力复工复产,单二季度实现归母净利润6334.39万元,同比增长28.34%,实现扭亏为盈,基本面逐步修复。

产学研带动技术能力提升,汽车零部件产品行业领先。上半年公司研发投入为5711.15万元。公司已经与青岛科技大学、华南理工大学以及加拿大滑铁卢大学进行合作。秉持“材料技术带动产品提升”的宗旨,积极开展高分子材料技术创新。作为国内商用车非轮胎橡胶制品最重要的模块化供应商之一,公司橡胶制品业务实现5.61亿元,毛利率33.21%,较上年同期提高3pct。现已掌握先进的虚拟样机系统集成设计匹配技术,为悬架总成系统产品开发设计提供技术支持,公司汽车零部件产品达到行业领先水平。

商用车市场迎来回暖,有望带动公司汽车零部件板块进一步发展。据中国汽车工业协会统计,2020年,继4月之后,商用车6月的单月销量再创历史新高。商用车产销分别完成52.7万辆和53.6万辆,同比分别增长77.9%和63.1%。商用车市场迎来回暖,而公司以商用车为目标市场,针对多品种、小批量的商用车减震制品进行了布局 and 开发,橡胶制品上半年收入占比较去年年末增加7.84pct至42.86%,逐步提升。

首次覆盖,给予公司“增持”评级。预计公司2020-2022年EPS分别为0.10元/0.14元/0.18元。

风险提示: PPP业务模式风险,回款风险。

财务摘要(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	3491	2955	3370	3949	4745
(+/-)%	-10%	-15%	14%	17%	20%
归属母公司净利润	372	81	146	207	259
(+/-)%	-39%	-78%	81%	42%	25%
每股收益(元)	0.26	0.06	0.10	0.14	0.18
市盈率	12	54	30	21	17
市净率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
净资产收益率(%)	10.6%	2.2%	3.9%	5.4%	6.4%
股息收益率(%)	2.7%	0.0%	0.8%	1.2%	1.5%
总股本(百万股)	1453	1453	1453	1453	1453

股票数据	2020/8/26
6个月目标价(元)	3.50
收盘价(元)	2.97
12个月股价区间(元)	2.04~3.55
总市值(百万元)	4,316
总股本(百万股)	1,453
A股(百万股)	1,453
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	196

历史收益率曲线



相关报告

- 《装配式建筑行业研究深度报告:装配式建筑跨越式发展元年,引领板块估值提升》 --20200817
- 《建筑央企,行业龙头,谋定而后》 --20191119
- 《华阳国际(002949):装配式设计业务表现亮眼,业绩增长有望持续》 --20200825
- 《城地股份(603887):IDC专业高管为公司加持》 --20200819

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

075533685875 wangxiaoy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	1151	1939	2384	2959	净利润	81	146	207	259
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	147	175	217	261
应收款项	1151	1348	1501	1661	折旧及摊销	60	122	130	116
存货	5646	4374	4749	4990	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	693	668	723	869	财务费用	208	197	220	229
流动资产合计	8640	8328	9357	10479	投资损失	(27)	(35)	(35)	(35)
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	(487)	572	(127)	126
长期投资净额	50	50	50	50	其他	228	(11)	2	4
固定资产	679	934	834	747	经营活动净现金流量	63	990	397	699
无形资产	139	125	113	101	投资活动净现金流量	(77)	(38)	(20)	(65)
商誉	1066	738	741	789	融资活动净现金流量	114	(164)	68	(59)
非流动资产合计	1933	1848	1738	1687	企业自由现金流	100	788	445	575
资产总计	10573	10176	11095	12166					
短期借款	1350	1500	1700	1800	财务与估值指标				
应付款项	2244	1822	2095	2495	每股指标				
预收款项	24	15	17	20	每股收益 (元)	0.06	0.10	0.14	0.18
一年内到期的非流动负债	226	0	0	0	每股净资产 (元)	2.47	2.54	2.65	2.78
流动负债合计	5396	4792	5449	6221	每股经营性现金流量 (元)	0.04	0.68	0.27	0.48
长期借款	232	332	432	532	成长性指标				
其他长期负债	1219	1214	1219	1219	营业收入增长率	-15%	14%	17%	20%
长期负债合计	1450	1546	1651	1751	净利润增长率	-78%	81%	42%	25%
负债合计	6846	6338	7100	7972	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	3541	3650	3806	4000	毛利率	27.4%	27.9%	29.3%	29.9%
少数股东权益	186	188	190	194	净利率	2.7%	4.3%	5.2%	5.5%
负债和股东权益总计	10573	10176	11095	12166	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	2.7	2.7	2.8	3.0
					存货周转率 (次)	0.4	0.5	0.6	0.7
					偿债能力指标				
					资产负债率	64.7%	62.3%	64.0%	65.5%
					流动比率	1.6	1.7	1.7	1.7
					速动比率	0.6	0.8	0.8	0.9
					费用率指标				
					销售费用率	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
					管理费用率	6.6%	7.0%	7.0%	7.0%
					财务费用率	7.0%	5.9%	5.6%	4.8%
					分红指标				
					分红比例	0%	25%	25%	25%
					股息收益率	0.00%	0.84%	1.20%	1.50%
					估值指标				
					P/E (倍)	54	30	21	17
					P/B (倍)	1.2	1.2	1.1	1.1
					P/S (倍)	1.5	1.3	1.1	0.9
					净资产收益率	2.2%	3.9%	5.4%	6.4%

利润表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	2955	3370	3949	4745
营业成本	2144	2430	2794	3327
营业税金及附加	15	20	24	28
资产减值损失	147	175	217	261
销售费用	162	185	217	261
管理费用	195	236	276	332
财务费用	208	197	220	229
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	27	35	35	35
营业利润	129	176	251	316
营业外收支净额	(1)	1	4	4
利润总额	130	180	255	320
所得税	49	32	46	58
净利润	81	147	209	263
归属于母公司净利润	81	146	207	259
少数股东损益	0	1	2	4

资料来源：东北证券

分析师简介:

王小勇: 重庆大学技术经济及管理硕士, 四川大学水利水电建筑工程本科, 现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职, 先后在招商证券、民生证券, 新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验, 2007年以来具有13年证券研究从业经历, 善于把握周期行业发展脉络, 视野开阔, 见解独到, 多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
李圣元	010-58034553	18513602167	lisy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn