

日期: 2020年09月15日

行业: 基础化工



分析师: 洪麟翔  
Tel: 021-53686178  
E-mail: honglinxiang@shzq.com  
SAC 证书编号: S0870518070001

# 募投项目陆续投产, 业绩维持高增长

## 基本数据 (截止 2020 年 9 月 14 日)

报告日股价 (元)	38.60
12mth A 股价格区间 (元)	21.19/44.14
总股本 (亿股)	1.11
无限售 A 股/总股本	64%
流通市值 (亿元)	27.57
每股净资产 (元)	9.78

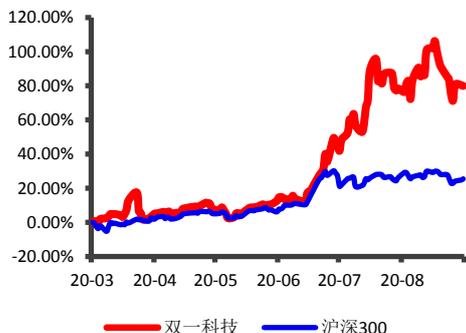
## 主要股东 (2020Q2)

王庆华	38.09%
山东江诣创业投资有限公司	3.94%

## 收入结构 (2020H1)

风电配套类	58.05%
非金属模具类	32.96%
工程车罩类	5.78%
其他	3.21%

## 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: HLX20-SYKJ01

首次报告日期: 2020年9月15日

相关报告:

## ■ 事件

双一科技发布2020年中报, 2020年1-6月实现营业收入5.41亿元, 同比增长51.79%, 归属于母公司股东净利润1.26亿元, 同比增长79.53%。其中, Q2季度实现营业收入3.52亿元, 同比增长71.51%, 归属于母公司股东净利润7959万元, 同比增长126.22%。

## ■ 公司点评

### 国内风电机舱罩龙头, 主营业务快速增长

公司是国内风电机舱罩产品龙头企业, 产品包括风电机舱罩、大型非金属模具、工程车机罩、钓鱼艇、乘用车覆盖件等, 覆盖风电领域、工程农用机械、游艇船舶、轨交等多个领域。公司与多家国内外优质客户建立了长期稳定的合作关系, 如风电领域的西门子歌美飒、维斯塔斯、金风科技, 工程机械领域的三一重工、卡特彼勒, 轨交领域的中国中车、南车株洲时代等。2020年上半年公司业绩大增, 风电、模具、车辆覆盖件领域营收增幅分别为37.27%、75.83%和40.15%, 毛利率分别为43.93%、47.49%和33.19%, 主要原材料树脂、钢材、玻纤等价格同比下降, 毛利率同比均有提升。

### 募投项目陆续投产, 业绩成长确定性高

公司盐城机舱罩及大型非金属模具产业化项目部分投产使得公司业绩自19年起再度出现快速增长, 叶片模具产品成功进入海外市场, 模具类产品19年产量同比增长76.60%。增量方面, 盐城子公司1号、2号厂房建设完成, 武城分公司5号、6号车间投入使用, 7号车间预计下半年完工。随着募投项目陆续投产, 风电行业持续向好, 公司业绩成长将有保障。

## ■ 盈利预测与估值

基于风电行业高景气度延续及公司募投项目陆续投产, 我们预计公司在2020、2021、2022年将实现营业收入11.73、14.34和16.90亿元, 同比增长41.73%、22.25%和17.85%, 归属于母公司股东净利润为2.64、3.20和3.78亿元, 同比增长73.27%、21.12%和18.43%, 每股EPS为2.38、2.88和3.41元。对应PE为16.2、13.4和11.3倍。首次覆盖, 未来六个月内给予“谨慎增持”评级。

## ■ 风险提示

风电行业政策不及预期; 新产线投产不及预期; 原材料价格出现波动; 系统性风险。

## ■ 数据预测与估值:

指标 (¥.百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	827.52	1172.86	1433.88	1689.83
年增长率	54.34%	41.73%	22.25%	17.85%
归属于母公司的净利润	152.28	263.86	319.58	378.49
年增长率	73.27%	73.27%	21.12%	18.43%
每股收益 (元)	1.37	2.38	2.88	3.41
PE (X)	28.0	16.2	13.4	11.3

数据来源: Wind 上海证券研究所

## ■ 附表

附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	124	176	273	439
应收和预付款项	280	328	351	365
存货	164	250	270	280
其他流动资产	329	329	329	329
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	236	218	200	182
无形资产和开发支出	45	42	40	37
其他非流动资产	10	10	10	10
<b>资产总计</b>	<b>1289</b>	<b>1446</b>	<b>1566</b>	<b>1735</b>
短期借款	0	111	0	0
应付和预收款项	190	186	268	261
长期借款	0	0	0	0
其他负债	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	<b>262</b>	<b>296</b>	<b>268</b>	<b>261</b>
股本	111	111	111	111
资本公积	534	534	534	534
留存收益	383	506	656	833
归属母公司股东权益	1028	1152	1301	1478
少数股东权益	-1	-2	-3	-4
<b>股东权益合计</b>	<b>1028</b>	<b>1150</b>	<b>1298</b>	<b>1474</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1289</b>	<b>1446</b>	<b>1566</b>	<b>1735</b>

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动产生现金流量	58	135	366	349
投资活动产生现金流量	19	10	10	10
融资活动产生现金流量	-42	-30	-279	-193
<b>现金流量净额</b>	<b>39</b>	<b>115</b>	<b>97</b>	<b>166</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>828</b>	<b>1173</b>	<b>1434</b>	<b>1690</b>
营业成本	486	671	829	983
营业税金及附加	10	8	10	12
营业费用	57	74	90	105
管理费用	78	123	148	171
财务费用	-5	-6	-10	-18
资产减值损失	0	5	5	5
投资收益	11	10	10	10
公允价值变动损益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>175</b>	<b>307</b>	<b>373</b>	<b>442</b>
营业外收支净额	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>175</b>	<b>307</b>	<b>373</b>	<b>442</b>
所得税	24	45	54	65
净利润	152	263	318	377
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>152</b>	<b>264</b>	<b>320</b>	<b>378</b>

财务比率分析

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	41%	43%	42%	42%
EBIT/销售收入	21%	26%	26%	26%
销售净利率	18%	22%	22%	22%
ROE	15%	23%	25%	26%
资产负债率	20%	22%	18%	16%
流动比率	3.83	3.65	4.57	5.40
速动比率	3.19	2.79	3.53	4.31
总资产周转率	0.70	0.87	0.97	1.03
应收账款周转率	3.42	3.78	4.35	4.97
存货周转率	3.47	2.69	3.07	3.51

数据来源: Wind 上海证券研究所

## 分析师声明

洪麟翔

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。