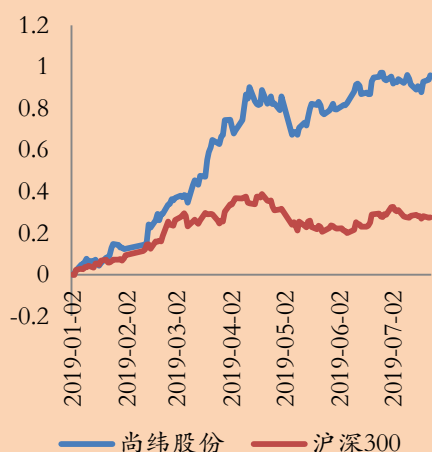




## 尚纬股份 (603333)

投资评级：增持

报告日期：2019-7-23



徐程晨

0551-65161830

xucc1990@126.com

S0010518070003

## 业绩大幅增长 彰显未来信心

2019 上半年度，公司营业收入达到 9.08 亿元，同比增长 36.04%；归属于上市公司股东的净利润为 0.63 亿元，同比增长 135.53%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.56 亿元，同比增长 127.15%；基本每股收益为 0.12 元，同比增长 140.00%。

### □ 毛利率不断提升 盈利大幅改善

在电缆行业加速资源整合的趋势下，公司推动高质量发展，稳步推进各项重点工作任务，实现营业收入的大幅增长。公司以高附加值产品为重点导向，不断调整产品结构，使其占公司销售收入的 31.50%，同比提升 14.56 个百分点。公司也强调提升生产管理水平与生产效率，发挥订单增长的规模效应，持续降本增效。上半年度，公司毛利率为 21.05%，同比增加 3.87 个百分点，达到近年内新高点。销售费用达到 0.45 亿元，同比增长 51.79%，主要因为与收入相关的运输费、业务包干费相应增加，财务费用达到 0.21 亿元，同比增加 145.62%，主要因为收入增长使资金需求增加带来利息费用大幅增加，费用管控能力有待提升。报告期内，公司净利润增速远大于营收增速，促进了价值最大化的实现。

### □ 推进技术创新 助力市场开拓

公司每年以不低于销售收入的 3% 用于研发，不断加大研发力度，强化技术创新体系建设。报告期内，公司中标“华龙一号”全球首堆示范工程——中核福清核电站 5 & 6 号机组项目，以及全球首座高温气冷堆核电站示范工程——石岛湾核电站项目订单，公司持续推进技术升级，提高产品的竞争力，成为核电领域技术领先的电缆企业。公司不断巩固钢铁冶金、石油化工、电气装备等传统优势市场，加强轨道交通用电缆的市场开拓，核电及新能源市场也实现高速增长。近三个月，公司公告与全资子公司尚纬销售中标合同累计金额达 5.16 亿元，占最近一个会计年度营业收入的 32.75%，对公司未来经营产生积极影响，有利于提升整体盈利能力。

### □ 18 年考核目标达成 未来发展更添信心

公司于 2018 年发布限制性股票激励计划，通过集中竞价交易方式回购公司股份合计 10,194,637 股，占公司总股本的比例为 1.96%，支付的资金总金额为 59,999,678.84 元。考核目标是 2018、2019、2020 年度净利润分别达到 0.5 亿元、1 亿元、2 亿元，2018 年度公司净利润为 0.58 亿元，预留授予条件已经成就。股票激励计划建立了员工与股东的利益共享机制，激发了管理团队的积极性，提高经营效率，在 18 年基础上，19、20 年度净利润目标连续翻倍，表明了公司管理层对未来发展的信心。

### □ 投资建议

预计公司 2019/20/21 年实现归属上市公司股东的净利润 1.45/2.24/2.85 亿元，对应的 EPS 为 0.24/0.37/0.48 元/股，给予“增持”。

## 盈利预测

单位：百万元

| 主要财务指标    | 2018  | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 1575  | 2631  | 3630  | 4647  |
| 收入同比(%)   | 72%   | 67%   | 38%   | 28%   |
| 归属母公司净利润  | 58    | 145   | 224   | 285   |
| 净利润同比(%)  | 243%  | 149%  | 55%   | 27%   |
| 毛利率(%)    | 19.2% | 20.0% | 21.1% | 21.9% |
| ROE(%)    | 4.1%  | 7.7%  | 10.7% | 12.1% |
| 每股收益(元)   | 0.11  | 0.24  | 0.37  | 0.48  |
| P/E       | 81.60 | 37.60 | 24.30 | 19.10 |
| P/B       | 3.30  | 2.50  | 2.20  | 2.00  |
| EV/EBITDA | 19    | 22    | 18    | 15    |

资料来源：华安证券研究所

## 资料来源：华安证券研究所

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。