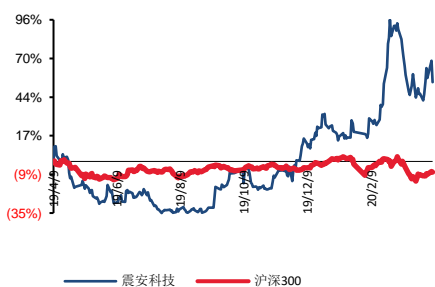


工业 资本货物

## Q1 疫情影响下预增仍超预期，全年业绩加速释放可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	80/46
总市值/流通(百万元)	6,021/3,453
12 个月最高/最低(元)	96.00/31.80

### 相关研究报告:

震安科技(300767)《震安科技年报点评:19年业绩符合预期,20年储备充足蓄势待发》--2020/04/02

震安科技(300767)《震安科技:短期业绩承压,中长期需求扩张逻辑不变》--2020/01/21

震安科技(300767)《【太平洋建筑】震安科技:抗震立法驱动下的增长点》--2019/12/09

### 证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

### 证券分析师: 任菲菲

电话: 13046033778

E-MAIL: renff@tpyzq.com

➤ **事件:** 公司发布一季度业绩预告, 预计归母净利润比上年同期增长 10%-15%, 盈利 2088.82 万元-2183.77 万元。

➤ **点评:**

**立法尚未落地且受疫情影响, 但公司业绩仍逆市预增。** 一季度受疫情影响产业链上下游业绩普遍不太乐观, 公司逆势预增。从目前已披露的 14 家创业板建筑产业链公司的业绩预告来看。其中 9 家是负增长, 仅有 5 家实现了正增长。公司一季度预增 10-15%, 不仅扭转了 19 年的下滑趋势, 同时也在产业链中处于较好的水平。虽然立法仍在推进中, 但对行业的影响会逐步显现。

**拟减持的股东为 PE 财务投资人且已持股 5-8 年, 管理层 6 个月内不存在减持计划, 彰显管理层对公司发展的信心。** 根据深交所关注函的复函公告, 公司近日发布的减持计划中, 股东北京丰实联合投资基金(LP)、广发信德投资管理有限公司持股时间已达 8 年以上, 深圳市平安创新资本投资有限公司持股时间已达 5 年半以上, 系公司的 PE 财务投资人, 对公司投资期限很长, 限售期满后的减持计划与其自身经营相关。同时, 公司董事、监事、高级管理人员未来 6 个月内不存在减持计划, 彰显了其管理层对公司经营的信心。

**建筑抗震立法落地后预期空间扩张迅猛, 公司积极扩充产能, 中长期持续看好。** 根据公司公告, 扩产前具备 3.67 万套隔震产能, 目前推进中产能包括昆明 5.2 万套以及唐山 6 万套, 其中隔震已相当于当前的 3.5 倍左右。从扩产资金来看, 公司拟发可转债 2.85 亿补充扩产投资资金, 加之前期募集资金支持新扩产能投资约 3.16 亿, 前述新产能投资缺口已较小。从销售角度来看公司是行业龙头, 同时研发与销售端不断发力, 行业需求扩张时有望持续保障对应市场份额。

➤ **投资建议:** 抗震立法预期下, 行业需求有望扩张 20 倍以上, 公司作为业内龙头企业预计将显著受益, 未来业绩有望呈现高增速。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.01/1.89/3.25, 对应 PE 分别为 42.67/22.73/13.23。维持“买入”评级。

**风险提示:** 基建投资下滑, 资金面收缩

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	389.19	549.25	1068.27	1967.04
(+/-%)	-15.27%	41.13%	94.49%	84.13%
归母净利润(百万)	90.73	144.92	272.08	467.31
(+/-%)	-20.72%	59.73%	87.74%	71.76%

执业资格证书编码: S1190520010001

摊薄每股收益(元)	1.13	1.01	1.89	3.25
市盈率(PE)	68.16	42.67	22.73	13.23

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	485	571	423	217
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据	7	7	11	27
应收账款	301	352	755	1,324
存货	126	158	294	601
其他流动资产	11	30	49	85
流动资产合计	931	1,118	1,531	2,254
投资性房地产	1	1	1	1
固定资产	99	109	129	159
在建工程	26	36	56	76
无形资产	22	22	23	23
商誉	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1
递延所得税资产	18	18	18	18
其他非流动资产	10	10	10	10
<b>资产总计</b>	<b>1,107</b>	<b>1,314</b>	<b>1,768</b>	<b>2,542</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	48	77	144	269
应付职工薪酬	23	35	70	126
应交税费	15	23	47	81
其他流动负债	48	75	146	266
流动负债合计	134	210	407	743
长期借款	0	5	15	25
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	5	5	5	5
<b>负债合计</b>	<b>140</b>	<b>221</b>	<b>428</b>	<b>774</b>
归属于母公司的所有者权益	967	1,094	1,341	1,768
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益</b>	<b>967</b>	<b>1,094</b>	<b>1,341</b>	<b>1,768</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>1,107</b>	<b>1,314</b>	<b>1,768</b>	<b>2,542</b>

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	1.13	1.01	1.89	3.25
BVPS	12.09	13.67	16.76	22.10
PE	68.16	42.67	22.73	13.23
PEG	—	0.74	0.27	0.19
PB	6.62	5.85	4.77	3.62
EV/EBITDA	56.71	39.68	21.54	13.04
ROE	9%	13%	20%	26%

	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>389</b>	<b>549</b>	<b>1,068</b>	<b>1,967</b>
营业成本	183	253	503	949
毛利	207	296	566	1,018
%营业收入	53%	54%	53%	52%
税金及附加	2	5	8	17
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	64	83	161	305
%营业收入	16%	15%	15%	15%
管理费用	31	46	88	162
%营业收入	8%	8%	8%	8%
研发费用	13	15	30	58
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	-1	-2	-2	-1
%营业收入	0%	0%	0%	0%
其他收益	13	7	18	41
投资收益	6	5	11	24
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-11	-8	-8	-5
资产减值损失	0	0	0	0
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	<b>105</b>	<b>170</b>	<b>318</b>	<b>547</b>
%增长率	-21%	61%	87%	72%
营业外收支	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>106</b>	<b>170</b>	<b>318</b>	<b>547</b>
%增长率	-21%	60%	87%	72%
所得税费用	15	25	46	79
净利润	91	145	272	467
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>91</b>	<b>145</b>	<b>272</b>	<b>467</b>
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	1.13	1.01	1.89	3.25

	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-54</b>	<b>115</b>	<b>-103</b>	<b>-148</b>
投资	0	0	0	0
资本性支出	-39	-21	-41	-51
其他	6	5	11	24
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-33</b>	<b>-15</b>	<b>-29</b>	<b>-27</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	384	0	0	0
银行贷款增加(减少)	0	5	10	10
筹资成本	0	-19	-26	-41
其他	-64	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>320</b>	<b>-14</b>	<b>-16</b>	<b>-31</b>
<b>现金净流量</b>	<b>233</b>	<b>86</b>	<b>-148</b>	<b>-206</b>

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。