

橡胶

# 海达股份 (300320.SZ) / 10.68 元

## 三季度业绩预告点评

### 事项

海达股份发布业绩预告, 预计公司前三季度归属上市公司股东净利润同比下滑 20%-5%, 实现净利润约 4954 万元~5883 万元。Q3 单季下滑 55%-40%。

### 主要观点

#### 1. 主营收入增速放缓、毛利下降以及费用增加, 导致公司业绩下滑。

➢ 受宏观经济影响, 主营业务收入增速放缓, 下游订单有所减少, 部份订单延期交货; 市场竞争加剧, 产品销售价格和销售毛利率有所下降; 同时公司加大市场开拓力度, 加快新品的研发和管理的投入, 导致期间费用增加。

#### 2. 预计轨交板块全年维持增长, 长期看好公司轨交橡胶止水件小龙头地位。

➢ 轨交产品为公司第一大产品领域, 由于部分轨交项目出现缓建情形, 公司前三季度该领域业务收入相比去年小幅增长。但随着我国城市轨道交通、高铁动车组的快速发展和高铁出海等一系列利好频出, 公司作为轨交橡胶零部件龙头企业受益。

#### 3. 积极尝试外延式发展, 培育新增长点。

➢ 公司积极尝试产业投资, 通过与专业投资机构合作, 及时发现优质投资标的, 培育新的业绩增长点。公司已发起设立一支产业并购基金, 基金总募集规模预计不超过人民币 5 亿元, 首期金额 1 亿元。

#### 4. 盈利预测:

➢ 预测 15-16 年 EPS 分别为 0.29、0.35 元, 对应 PE 分别为 37X、31X, 谨慎推荐。

### 风险提示

原材料价格波动;

铁路设备投资放缓, 高铁出口低于预期。

证券分析师: 李佳  
 执业编号: S0360514110001  
 Email: lijia@hcyjs.com  
 证券分析师: 何思源  
 Email: hesiyuan@hcyjs.com  
 研究助理: 鲁佩  
 Email: lupei@hcyjs.com

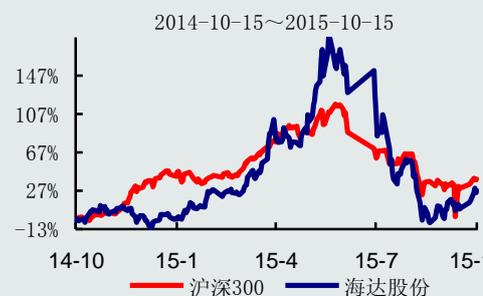
### 投资评级

投资评级: 推荐  
 评级变动: 维持

### 公司基本数据

总股本(万股)	29335
流通 A 股/B 股(万股)	23586/0
资产负债率(%)	22.9
每股净资产(元)	2.67
市盈率(倍)	36.93
市净率(倍)	4.00
12 个月内最高/最低价	53.85/7.44

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: 港澳资讯

### 相关研究报告

《业绩增速低于预期, 看好下半年轨交、汽车业务增长》 2015-08-26  
 《打造产业投资平台, 创百年企业根基》 2015-06-09  
 《轨交、汽车零部件细分领域龙头, 持续成长性确定》 2015-05-26  
 《轨交、汽车双引擎助力公司业绩增长》 2015-04-28  
 《业绩增速再上台阶, 轨交汽车需求稳健提升》 2015-02-13  
 《轨交产业链沧海遗珠》 2015-02-02

## 附录：财务预测表

**资产负债表**

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
<b>流动资产</b>	669	705	613	639
现金	102	266	137	146
应收账款	424	324	351	366
其它应收款	7	7	7	7
预付账款	10	6	7	7
存货	126	102	111	113
其他	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	368	337	309	280
长期投资	0	0	0	0
固定资产	337	315	290	262
无形资产	10	10	9	9
其他	20	12	10	8
资产总计	1036	1042	922	919
<b>流动负债</b>	296	231	266	404
短期借款	80	72	94	222
应付账款	190	139	151	160
其他	26	20	21	22
<b>非流动负债</b>	7	8	8	8
长期借款	0	0	0	0
其他	7	8	8	8
<b>负债合计</b>	303	239	274	412
少数股东权益	17	19	21	24
股本	133	293	293	293
资本公积金	226	66	-149	-364
留存收益	356	425	482	554
归属母公司股东权益	716	784	627	483
<b>负债和股东权益</b>	1036	1042	922	919

**现金流量表**

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
<b>经营活动现金流</b>	27	185	105	141
净利润	86	85	101	110
折旧摊销	22	28	29	29
财务费用	4	-2	-4	7
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-91	71	-24	-8
其它	6	3	2	2
<b>投资活动现金流</b>	-102	2	-1	0
资本支出	-103	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他	0	2	-1	0
<b>筹资活动现金流</b>	65	-24	-232	-133
短期借款	80	-8	23	127
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	160	0	0
资本公积增加	0	-160	-215	-215
其他	-15	-15	-40	-45
<b>现金净增加额</b>	-11	163	-128	8

**利润表**

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
<b>营业收入</b>	837	837	1004	1165
营业成本	607	623	745	862
营业税金及附加	4	4	5	6
营业费用	33	32	39	45
管理费用	75	69	86	100
财务费用	4	-2	-4	7
资产减值损失	7	5	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	107	106	127	139
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	5	4	4	4
<b>利润总额</b>	106	106	126	139
所得税	21	19	23	26
<b>净利润</b>	86	87	103	113
少数股东损益	4	2	2	3
<b>归属母公司净利润</b>	82	85	101	110
<b>EBITDA</b>	131	136	157	175
<b>EPS (元)</b>	0.28	0.29	0.35	0.38

**主要财务比率**

	2014	2015E	2016E	2017E
<b>成长能力</b>				
营业收入	30.2%	0.0%	20.0%	16.0%
营业利润	27.6%	-1.1%	20.2%	9.6%
归属母公司净利润	21.2%	3.5%	19.4%	9.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	27.4%	25.6%	25.8%	26.0%
净利率	10.2%	10.4%	10.3%	9.7%
ROE	11.8%	11.0%	14.0%	19.1%
ROIC	11.1%	10.2%	14.5%	16.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	29.3%	22.9%	29.7%	44.8%
净负债比率	26.36%	29.99%	34.43%	53.82%
流动比率	2.26	3.05	2.30	1.58
速动比率	1.83	2.61	1.89	1.30
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.91	0.81	1.02	1.27
应收帐款周转率	2.30	2.24	2.98	3.25
应付帐款周转率	3.86	3.78	5.12	5.53
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.28	0.29	0.35	0.38
每股经营现金	0.20	0.63	0.36	0.48
每股净资产	5.37	2.67	2.14	1.65
<b>估值比率</b>				
P/E	17.37	36.93	30.93	28.37
P/B	1.99	4.00	5.00	6.48
EV/EBITDA	-0.04	21.80	19.85	18.48

资料来源：公司报表、华创证券

## 机械组分析师介绍

### 李佳

机械行业首席分析师。伯明翰大学金融硕士，上海交通大学应用数学学士，5年证券分析行业经验。2012年新财富第6名，水晶球第5名、金牛第5名，2013年新财富第4名，水晶球第3名，金牛第3名，2014年第一财经第1名团队成员。

### 何思源

机械行业高级分析师。经济学硕士、理学学士。主要负责油气设备、船舶海工、军工、工程机械、冷链、农机等行业的研究；6年机械行业研究经验，3年买方机械军工研究经验。2014年9月加入华创证券研究所。

### 鲁佩

机械行业助理分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，中央财经大学经济学学士。2014年加入华创证券，从事机械行业研究。

### 赵志铭

机械行业助理分析师。瑞典哥德堡大学交通运输与物流管理硕士，浙江大学管理学学士。2015年加入华创证券，从事机械行业研究。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构 销售部	王韦华	销售副总监	010-66500827	wangweihua@hcyjs.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hcyjs.com
	王勇	销售经理	010-66500817	wangyong@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	张弋	销售助理	010-66500809	zhangyi@hcyjs.com
	陈锐	销售助理	010-66500867	chenrui@hcyjs.com
广深机构 销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	张昱洁	销售助理	0755-83479862	zhangyujie@hcyjs.com
	汪丽燕	销售助理	0755-83715429	wangliyan@hcyjs.com
	林芷璇	销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hcyjs.com
上海机构 销售部	简佳	高级销售经理	021-31118832	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-31180590	liyinyin@hcyjs.com
	石露	高级销售经理	021-31218856	shilu@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-31218856	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	销售经理	021-31217102	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售助理	021-31217101	zhangjiani@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
  - 回避: 预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

### 行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

### 北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号  
恒奥中心 C 座 3A  
邮编:100033  
传真:010-66500801

### 深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 4001 号  
时代金融大厦 6 楼 A 单元  
邮编:518038  
传真:0755-82027731

### 上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号  
新天国际大厦 22 楼 A 座  
邮编:200122  
传真:021-50583558