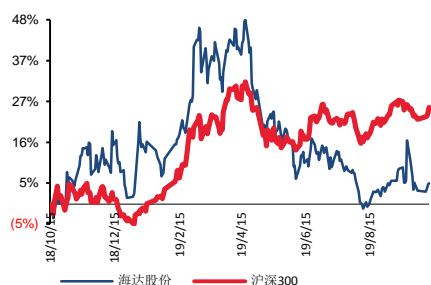


材料 材料II

## Q3 业绩逆势高增长，整车密封及减振贡献显著

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|              |             |
|--------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股)  | 601/503     |
| 总市值/流通(百万元)  | 2,706/2,263 |
| 12个月最高/最低(元) | 6.39/4.16   |

### 相关研究报告:

海达股份(300320)《2018 业绩稳增 19Q1 态势延续,在手订单保障未来增长》--2019/03/31

海达股份(300320)《业绩稳中有增,“轨交+汽车”大有可为》--2019/01/29

### 证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

### 证券分析师: 赵水平

电话: 15601632638

E-MAIL: zhaosp@tpyzq.com

执业资格证书编码:

**事件:** 公司发布三季度业绩预告,前三季度归母净利润预计 15,008.46 万元至 15,862.60 万元,同比增长 23%-30%;三季度单季预计实现归母净利润 4,838.51 万元至 5,692.65 万元,同比增长 60%-88%。

**整车密封及车辆减振突破显著。** 汽车密封部件及车辆减振部件取得较大突破,整车密封客户中上汽大通、一汽红旗等客户 Q3 销量均取得同比大幅增长,车辆减振部件作为全新产品提供全新增量。此外,盾构隧道止水橡胶密封件、建筑密封件等的销售收入有所增长,而汽车用铝制品、光伏用双玻组件压块产品销量下降。

**降本增效成果显著,非经常性损益减少。** 公司通过内部管理、零部件采购等多个途径实施降本增效,三季度成果显著,综合毛利率预计将有所提升;同时公司的财务费用也较去年同期有所下降。非经常性损益同比有所减少,预计报告期内的非经营性损益约为 95 万元(去年前三季度的非经营性损益为 256.58 万元)。

**优势产品订单充裕,未来增长有保障。** 汽车橡胶类产品领域,整车密封件已获得东风日产、吉利、上汽乘用车、上汽大通、一汽红旗、北汽新能源等多家厂家订单;车辆减振产品成功进入广汽传祺、奇瑞汽车、比亚迪等配套体系。轨交橡胶类产品领域,继续与中铁隧道局、中铁十六局、中铁一局成功签订战略合作框架协议保障后续业务,优势产品订单充裕,可保障未来业绩稳定增长。

**投资建议:** 考虑到公司在密封条领域的优势地位,同时汽车及轨交板块业务仍有较大增长潜力,我们预计 19/20 公司营收分别为 21.9 亿元/24.6 亿元,归母净利润分别为 2.1 亿元/2.3 亿元,对应 PE 分别为 14 倍/13 倍,维持“买入”评级。

**风险提示:** 乘用车销量低于预期,整车密封及减振部件进展不达预期

### ■ 盈利预测和财务指标:

|           | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 2130  | 2192  | 2465  | 2769  |
| (+/-%)    | 64.86 | 2.91  | 12.45 | 12.33 |
| 净利润(百万元)  | 167   | 210   | 230   | 271   |
| (+/-%)    | 19.04 | 25.80 | 9.54  | 17.96 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.28  | 0.32  | 0.35  | 0.41  |
| 市盈率(PE)   | 16.20 | 14.27 | 13.03 | 11.04 |

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

| 资产负债表(百万) |       |       |       |       |       | 利润表(百万)       |        |        |         |        |        |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|--------|--------|---------|--------|--------|
|           | 2017A | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |               | 2017A  | 2018A  | 2019E   | 2020E  | 2021E  |
| 货币资金      | 104   | 186   | 175   | 240   | 222   | 营业收入          | 1,292  | 2,130  | 2,192   | 2,465  | 2,769  |
| 应收和预付款项   | 802   | 1,239 | 1,275 | 1,247 | 1,563 | 营业成本          | 918    | 1,615  | 1,648   | 1,867  | 2,102  |
| 存货        | 295   | 383   | 460   | 457   | 609   | 营业税金及附加       | 10     | 14     | 17      | 18     | 20     |
| 其他流动资产    | 2     | 1     | 2     | 2     | 2     | 销售费用          | 91     | 129    | 150     | 164    | 181    |
| 流动资产合计    | 1,203 | 1,809 | 1,913 | 1,946 | 2,395 | 管理费用          | 82     | 52     | 98      | 109    | 105    |
| 长期股权投资    | 33    | 23    | 23    | 23    | 23    | 财务费用          | 8      | 19     | 6       | 8      | 10     |
| 投资性房地产    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 资产减值损失        | 14     | 18     | 13      | 15     | 15     |
| 固定资产      | 344   | 379   | 362   | 345   | 328   | 投资收益          | 0      | 0      | 0       | 0      | 0      |
| 在建工程      | 9     | 113   | 113   | 113   | 113   | 公允价值变动        | 0      | 0      | 0       | 0      | 0      |
| 无形资产      | 35    | 98    | 89    | 81    | 73    | 营业利润          | 172    | 210    | 259     | 285    | 337    |
| 长期待摊费用    | 0     | 1     | 0     | 0     | 0     | 其他非经营损益       | (0)    | (1)    | 1       | (0)    | (0)    |
| 其他非流动资产   | 9     | 33    | 16    | 19    | 22    | 利润总额          | 172    | 209    | 260     | 284    | 337    |
| 资产总计      | 1,640 | 2,651 | 2,712 | 2,722 | 3,149 | 所得税           | 30     | 33     | 44      | 47     | 55     |
| 短期借款      | 195   | 310   | 190   | 0     | 91    | 净利润           | 142    | 176    | 215     | 237    | 281    |
| 应付和预收款项   | 458   | 661   | 705   | 724   | 837   | 少数股东损益        | 2      | 9      | 5       | 7      | 10     |
| 长期借款      | 0     | 82    | 0     | 0     | 4     | 归母股东净利润       | 140    | 167    | 210     | 230    | 271    |
| 其他负债      | 50    | 65    | 51    | 55    | 57    |               |        |        |         |        |        |
| 负债合计      | 703   | 1,118 | 945   | 779   | 990   |               |        |        |         |        |        |
| 股本        | 528   | 601   | 666   | 666   | 666   | <b>预测指标</b>   |        |        |         |        |        |
| 资本公积      | 7     | 363   | 363   | 363   | 363   |               | 2017A  | 2018A  | 2019E   | 2020E  | 2021E  |
| 留存收益      | 374   | 541   | 699   | 869   | 1,075 | 毛利率           | 28.90% | 24.18% | 24.80%  | 24.28% | 24.10% |
| 归母公司股东权益  | 910   | 1,499 | 1,728 | 1,897 | 2,104 | 销售净利率         | 13.31% | 9.85%  | 11.82%  | 11.55% | 12.17% |
| 少数股东权益    | 26    | 34    | 39    | 46    | 56    | 销售收入增长率       | 50.94% | 64.91% | 2.90%   | 12.48% | 12.32% |
| 股东权益合计    | 936   | 1,532 | 1,766 | 1,943 | 2,160 | EBIT 增长率      | 77.07% | 72.07% | -12.45% | 10.29% | 18.65% |
| 负债和股东权益   | 1,640 | 2,651 | 2,712 | 2,722 | 3,149 | 净利润增长率        | 69.05% | 19.04% | 25.80%  | 9.54%  | 17.96% |
|           |       |       |       |       |       | ROE           | 15.41% | 11.14% | 12.16%  | 12.13% | 12.90% |
|           |       |       |       |       |       | ROA           | 8.68%  | 6.64%  | 7.94%   | 8.71%  | 8.93%  |
|           |       |       |       |       |       | ROIC          | 18.24% | 19.00% | 12.91%  | 13.83% | 17.22% |
|           |       |       |       |       |       | EPS (X)       | 0.27   | 0.28   | 0.32    | 0.35   | 0.41   |
|           |       |       |       |       |       | PE (X)        | 16.94  | 16.20  | 14.27   | 13.03  | 11.04  |
|           |       |       |       |       |       | PB (X)        | 2.97   | 1.80   | 1.74    | 1.58   | 1.42   |
|           |       |       |       |       |       | PS (X)        | 2.09   | 1.27   | 1.37    | 1.22   | 1.08   |
|           |       |       |       |       |       | EV/EBITDA (X) | 32.16  | 8.01   | 10.43   | 8.75   | 7.79   |

| 现金流量表(百万) |       |       |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2017A | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 经营性现金流    | (4)   | 23    | 179   | 322   | (39)  |
| 投资性现金流    | (57)  | (221) | 0     | 0     | 0     |
| 融资性现金流    | 69    | 268   | (190) | (258) | 20    |
| 现金增加额     | 17    | 54    | (11)  | 64    | (18)  |

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 | 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 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com       |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com      |
| 华东销售 | 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 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com    |
| 华南销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhaf1@tpyzq.com      |
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com       |
| 华南销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@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。