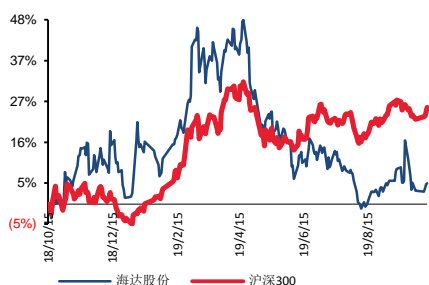


材料 材料II

## Q3 单季利润强势大增，未来订单充沛

### ■ 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)《Q3 业绩逆势高增长，整车密封及减振贡献显著》--2019/10/13

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

### 助理分析师：赵水平

电话：15601632638

E-MAIL: zhaosp@tpyzq.com

**事件：**公司发布三季度，前三季度实现营收 15.92 亿元，同比增长 1.62%，归母净利润 1.54 亿元，同比增长 25.93%。其中 Q3 单季实现营收 5.54 亿元，同比增长 4.37%，实现归母净利润 0.52 亿元，同比增长 71.92%。

**Q3 业绩强势增长，整车密封及减振贡献突出。**Q3 单季实现业绩强势增长，其中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，毛利率同环比均有提升。**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，单季毛利率 28.37%，环比 Q2 提升 0.87 个百分点，同比去年 Q3 提升 7.36 个百分点，同环比均有改善提升；同时公司的财务费用也较去年同期有所下降，费用率整体有所改善。

**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						
资本公积	7	363	363	363	363						
留存收益	374	541	699	869	1,075						
归母公司股东权益	910	1,499	1,728	1,897	2,104						
少数股东权益	26	34	39	46	56						
股东权益合计	936	1,532	1,766	1,943	2,160						
负债和股东权益	1,640	2,651	2,712	2,722	3,149						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	(4)	23	179	322	(39)	毛利率	28.90%	24.18%	24.80%	24.28%	24.10%
投资性现金流	(57)	(221)	0	0	0	销售净利率	13.31%	9.85%	11.82%	11.55%	12.17%
融资性现金流	69	268	(190)	(258)	20	销售收入增长率	50.94%	64.91%	2.90%	12.48%	12.32%
现金增加额	17	54	(11)	64	(18)	EBIT 增长率	77.07%	72.07%	-12.45%	10.29%	18.65%
						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

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。