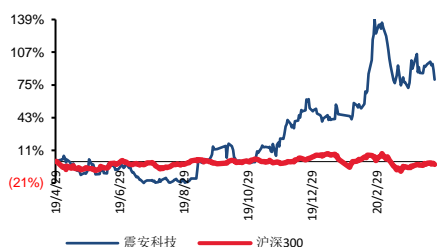




工业 资本货物

立法落地预期强, Q1 业绩超预期

■ 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)	5,790/3,321
12 个月最高/最低(元)	96.00/31.80

■ 相关研究报告:

震安科技(300767)《震安科技一季度业绩预告点评: Q1 疫情影响下预增仍超预期, 全年业绩加速释放可期》--2020/04/09

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

■ 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

执业资格证书编码: S1190520010001

➤ **事件:** 公司发布一季报, 实现营业收入 95,045,309.66 元, 同比增长 19.72%, 归母净利润 22,285,547.61 元, 同比增长 17.36%, 扣非归母净利润 22,049,268.66 元, 同比增长 39.12%。

➤ **点评:**

Q1 业绩超预期, 疫情背景下的经营状况显著优于产业链上多数公司。公司 Q1 营收/归母净利润增速分别为 19.72%/17.36%, 与 19 年相比大幅改善, 值得一提的是, Q1 疫情对企业经营普遍影响较大, 规模以上工业企业营收/利润总额分别下降 15.1%/36.7%, 41 个工业大类中仅农副食品加工业利润正增长, 目前已披露一季报的建筑建材上市公司中约 73% 的公司为负增长。

Q1 毛利率提升, 净利率稳健, 地震监测系统研发取得阶段性进展, 助力公司增强核心竞争力。毛利率/净利率分别为 57.2%/23.45%, 同比分别变动+4.18 / -0.51pct, 与 19 年年报相比变化+4.14 / +0.14pct。由于主业正处于扩张阶段, 销售费率增加较多, 同比上升约 1.13pct, 管理费率管控较好, 同比下降约 1.25pct, 公司属于产业链中技术条件相对较高的板块, 不断加大研发力度, 研发费率同比上升 0.44pct, 截至一季报隔震支座地震监测系统已完成芯片研发、植入、成型、监测、传输等系列工作, 随着后期研发完成, 该系统有望为公司及相关机构提供实时监测, 提供宝贵数据资源, 将助力公司进一步稳固龙头地位, 提升产品质量及竞争力。

经营活动现金流显著改善。Q1 净现金流为-415.78 万元, 主要由于筹资活动现金流上期流入较多, 而经营活动现金流净流入 1315.8 万元, 较上年同期大幅改善 5205.85 万元, 主要由于销售商品、提供劳务收到的现金增加较多以及支付其他与经营活动有关的现金减少。

八年磨一剑, 立法程序接近尾声, 龙头扩张可期。复盘 13 年以来住建部工程质量安全监管司工作要点, 自 13-14 年的研究起草到去年 10 月的二次征求意见稿, 今年 4 月住建部在 2020 年的法治政府建设工作情况与工程质量安全监管司工作要点中再次强调加快推进《建设工程抗震管理条例》立法进程, 做好条例宣贯工作, 再次彰显了我国加快推动抗震立法的决心。

➤ **投资建议:** 抗震立法预期下, 行业需求有望扩张至 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：立法落地不及预期，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	2044.72
(+/-%)	-15.27%	41.13%	94.49%	91.40%
归母净利润(百万)	90.73	144.92	272.08	510.12
(+/-%)	-20.72%	59.73%	87.74%	87.49%
摊薄每股收益(元)	1.13	1.81	3.40	6.38
市盈率(PE)	53.35	39.98	21.30	11.36

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(暂未考虑增股)

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	485	571	423	212
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据	7	7	11	28
应收账款	301	352	755	1,377
存货	126	158	294	607
其他流动资产	11	30	49	86
流动资产合计	931	1,118	1,531	2,309
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
资产总计	1,107	1,314	1,768	2,597
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	48	77	144	272
应付职工薪酬	23	35	70	128
应交税费	15	23	47	84
其他流动负债	48	75	146	272
流动负债合计	134	210	407	755
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
负债合计	140	221	428	786
归属于母公司的所有者权益	967	1,094	1,341	1,811
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	967	1,094	1,341	1,811
负债及股东权益	1,107	1,314	1,768	2,597

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	1.13	1.81	3.40	6.38
BVPS	12.09	13.67	16.76	22.63
PE	53.35	39.98	21.30	11.36
PEG	—	0.67	0.24	0.13
PB	5.01	5.30	4.32	3.20
EV/EBITDA	41.76	35.56	19.36	10.71
ROE	9%	13%	20%	28%

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	389	549	1,068	2,045
营业成本	183	253	503	958
毛利	207	296	566	1,087
%营业收入	53%	54%	53%	53%
税金及附加	2	5	8	17
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	64	83	161	317
%营业收入	16%	15%	15%	15%
管理费用	31	46	88	169
%营业收入	8%	8%	8%	8%
研发费用	13	15	30	61
%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	43
投资收益	6	5	11	25
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
营业利润	105	170	318	597
%增长率	-21%	61%	87%	88%
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	106	170	318	597
%增长率	-21%	60%	87%	88%
所得税费用	15	25	46	87
净利润	91	145	272	510
归属于母公司的净利润	91	145	272	510
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	1.13	1.81	3.40	6.38

	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	-54	115	-103	-154
投资	0	0	0	0
资本性支出	-39	-21	-41	-51
其他	6	5	11	25
投资活动现金流净额	-33	-15	-29	-26
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
筹资活动现金流净额	320	-14	-16	-31
现金净流量	233	86	-148	-211

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。