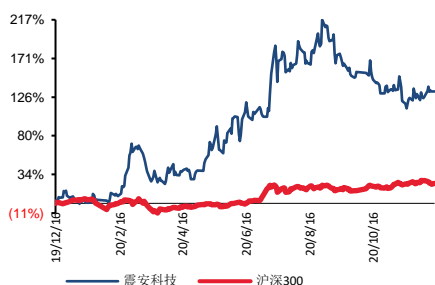


工业 资本货物

公司发布股权激励草案，坚定发展信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	144/83
总市值/流通(百万元)	10,437/5,986
12个月最高/最低(元)	114.10/55.96

相关研究报告:

震安科技(300767)《震安科技三季报点评:业绩持续高增,减隔震是提质扩需绝佳赛道》--2020/10/29

震安科技(300767)《震安科技中报点评:盈利能力大幅提升,全国布局未来可期》--2020/08/11

震安科技(300767)《震安科技业绩预告点评:立法尚未落地,业绩何以大超预期?》--2020/07/07

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:** 公司发布限制性股票激励草案: 本激励计划拟授予的限制性股票数量为 30.4335 万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 14,400 万股的 0.21%。

➤ 点评:

公司发布股权激励计划, 释放长期经营活力。 本次激励计划授予限制性股票数量 30.43 万股, 占总股本的 0.21%, 其核心授予对象主要为公司高管、核心研发与技术人员管庆松、赵荣、王贤彬等人。业绩考核方案为 2021 年-2023 年净利润分别较 2019 年业绩增长 145%、240%、380%, 即 19-23 年年均复合增速为 48.02%。公司所在减隔震行业具备一定技术壁垒, 此次激励核心成员, 一方面巩固其产品竞争力, 另一方面可维持公司长期经营活力, 彰显公司发展信心。

公司订单饱满叠加行业竞争力强, 募投项目新产能释放具备高保障性。 截至 2020 年 9 月 30 日, 公司在手订单加意向订单为 4.01 亿, 此外云南省内跟踪订单 5.25 亿, 省外跟踪订单 12.45 亿, 合计 17.7 亿, 跟踪订单金额数为 19 年总收入的 4.5 倍。同时, 公司跟踪订单主要包括机场、LNG、棚户区改造、医院、地铁上盖等项目, 均为金额较大且具备一定获单壁垒的项目, 公司作为行业龙头竞争优势较为显著, 当前昆明与唐山的新建产能进展顺利, 全部达产后公司隔震产能将由去年的扩张 3.6 倍到 12.8 万套/年, 减震将扩 4 倍至 4 万套/年, 叠加需求扩张的背景, 新产能有望同样实现高饱和和生产状态。

《建设工程抗震管理条例》历经八年研究推进, 其符合我国战略方向, 当前行业配套标准逐步出台, 条例落地已是势在必行。 该条例自 2013 年住建部开始研究起草以来, 历经八年时间锤炼, 近年行业配套标准, 至今已呼之欲出。国家层面《国家中长期经济社会发展战略若干重大问题》明确我国“加强减灾防灾、宁肯十防九空”的重要战略方向, 同时行业层面已发《既有混凝土框架结构隔震加固技术规程》《建筑抗震韧性评价标准》《建筑结构可靠性设计统一标准》等配套行标, 行业已具备渗透率加速提升的先决条件。

➤ 投资建议:

从减隔震空间测算来看, 立法内(新建/旧改学校医院等公建、老旧小区改造等)+立法外(LNG、地产、机场、IDC、地铁上盖等)+装配式等多维度应用为行业带来巨大发展空间, 440 亿空间可

执业资格证书编码：S1190520010001

期，行业有望长期处于高增速发展阶段。随着我国步入高质量发展，防灾减灾重视度日益提升，减隔震成为扩内需、提质量、利国利民的确切方向，将是“内循环”重要赛道，《建设工程抗震管理条例》已列入 2020 年国务院立法计划，公司作为领先行业的绝对龙头，竞争实力凸显，未来具备较大上升空间。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.25/2.43/4.61，对应 PE 分别为 59.7/30.7/16.2。维持“买入”评级。

风险提示：《建设工程抗震管理条例》落地不及预期，基建投资大幅下滑。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	389.19	652.15	1344.29	2604.69
(+/-%)	-15.27%	67.56%	106.13%	93.76%
归母净利润(百万)	90.73	180.25	350.33	663.81
(+/-%)	-20.72%	98.67%	94.35%	89.48%
摊薄每股收益(元)	0.63	1.25	2.43	4.61
市盈率(PE)	96.04	59.70	30.72	16.21

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	609	421	181
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据	7	8	14	35
应收账款	301	417	950	1,753
存货	126	182	352	739
其他流动资产	11	35	59	106
流动资产合计	931	1,250	1,796	2,816
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	1,447	2,033	3,103
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	48	88	172	331
应付职工薪酬	23	40	83	156
应交税费	15	27	60	107
其他流动负债	48	88	178	336
流动负债合计	134	243	494	930
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	254	515	961
归属于母公司的所有者权益	967	1,193	1,518	2,142
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	967	1,193	1,518	2,142
负债及股东权益	1,107	1,447	2,033	3,103

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.63	1.25	2.43	4.61
BVPS	6.72	8.28	10.54	14.88
PE	96.04	59.70	30.72	16.21
PEG	—	0.61	0.33	0.18
PB	9.01	9.02	7.09	5.02
EV/EBITDA	41.76	57.97	28.93	15.15
ROE	9%	15%	23%	31%

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	389	652	1,344	2,605
营业成本	183	291	602	1,167
毛利	207	361	743	1,438
%营业收入	53%	55%	55%	55%
税金及附加	2	6	10	22
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	64	108	222	417
%营业收入	16%	17%	17%	16%
管理费用	31	54	114	221
%营业收入	8%	8%	9%	9%
研发费用	13	17	38	77
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	-1	-2	-3	-1
%营业收入	0%	0%	0%	0%
其他收益	13	20	27	39
投资收益	6	6	14	31
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	211	409	777
%增长率	-21%	101%	94%	90%
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	106	211	409	777
%增长率	-21%	99%	94%	90%
所得税费用	15	31	59	113
净利润	91	180	350	664
归属于母公司的净利润	91	180	350	664
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.63	1.25	2.43	4.61

	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	-54	88	-145	-190
投资	0	0	0	0
资本性支出	-39	-21	-41	-51
其他	6	6	14	31
投资活动现金流净额	-33	-15	-26	-19
债权融资	0	0	0	0
股权融资	384	64	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	50	-16	-31
现金净流量	233	124	-187	-240

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	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
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。