

海利得 (002206.SZ)

2021年04月29日

Q1 业绩延续环比增长，车用丝龙头打开成长空间

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
金益腾（分析师）
龚道琳（联系人）
张晓锋（联系人）

jinyiteng@kysec.cn

gongdaolin@kysec.cn

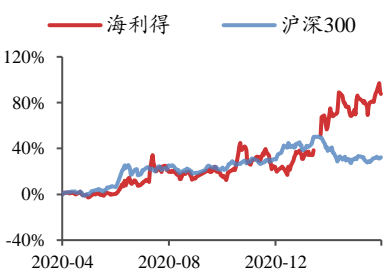
zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790120010015

证书编号：S0790120080059

日期	2021/4/28
当前股价(元)	6.08
一年最高最低(元)	6.44/3.21
总市值(亿元)	74.36
流通市值(亿元)	58.57
总股本(亿股)	12.23
流通股本(亿股)	9.63
近3个月换手率(%)	125.99

股价走势图


数据来源：贝格数据

相关研究报告

《公司信息更新报告-Q1 业绩符合预期，车用丝龙头成长空间即将打开》-2021.3.31

《公司信息更新报告-Q4 业绩超预期，车用丝龙头业绩拐点显现》-2021.2.18

《公司信息更新报告-Q3 公司业绩略低于预期，车用丝龙头或迎拐点》-2020.11.1

● 2021Q1 延续 2020Q4 上升势头，公司成长性较为确定，维持“买入”评级

4月28日，公司发布2021年一季度报，一季度公司实现营收10.91亿元，同比+33.84%，环比+15.08%；归母净利润1.22亿元，同比+166.57%，环比+18.45%；扣非归母净利润1.11亿元，同比+101.87%，环比+19.35%。公司延续了2020Q4的复苏势头，业绩持续环比改善，我们维持2021-2023年盈利预测，预计公司2021-2023年归母净利润分别为4.54、6.16、6.43亿元，对应EPS分别为0.37、0.50、0.53元/股，当前股价对应PE分别为16.4、12.1、11.6倍。我们看好，公司作为车用丝龙头随汽车行业复苏业绩拐点已经到来，越南工厂分批投产将逐步释放业绩，公司成长空间即将开启，维持“买入”评级。

● 全球汽车行业、轮胎行业持续复苏，公司作为车用丝龙头充分受益

2020年下半年至今，全球汽车行业回暖，公司车用丝和帘子布产品盈利能力增强，Q1业绩实现同比环比大幅增长。根据全球领先的安全总成厂商Autoliv一季报显示，公司于Q1实现安全气囊销售额14.63亿美元，同比+18.7%；实现安全带销售额7.79亿美元，同比+16.5%（以上增速排除汇率影响），同样也延续了2020Q4的复苏势头。Q1公司毛利率为21.61%，较2020Q4的29.23%下降7.62pcts，净利率为11.46%，较2020Q4的10.96%上升0.5pcts，报告期内运输费用划分至营业成本造成毛利率下降明显。公司经营现金流持续向好，截至报告期末，公司经营现金流净额为1.65亿元，为连续第三个季度持续改善。

● 工业丝、帘子布、石塑地板三大业务成长性确定，助力公司新一轮腾飞

据公司公告，目前越南项目7.9万吨气囊丝已投产，剩余3.1万吨产能预计将于2021年下半年投产，公司成长性确定。据公司2020年年报，目前公司拥有帘子布产能4.5万吨，2021年公司将继续建设30,000吨高性能轮胎帘子布技改项目的最后一条生产线，建设完成后帘子布产能将达6万吨；公司年产1200万平石塑地板正在建设中，预计2021年内将逐步放量，未来增长空间广阔。越南工厂与石塑地板双轮驱动，助力公司迎来新一轮腾飞。

● 风险提示：下游需求低迷，产能投放不及预期，贸易摩擦加剧。
财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,014	3,513	4,971	5,831	6,302
YOY(%)	12.4	-12.5	41.5	17.3	8.1
归母净利润(百万元)	327	252	454	616	643
YOY(%)	-6.9	-23.1	80.6	35.5	4.5
毛利率(%)	19.4	20.7	19.0	21.0	21.4
净利率(%)	8.1	7.2	9.1	10.6	10.2
ROE(%)	11.7	8.7	13.6	15.5	14.0
EPS(摊薄/元)	0.27	0.21	0.37	0.50	0.53
P/E(倍)	22.7	29.6	16.4	12.1	11.6
P/B(倍)	2.7	2.6	2.2	1.9	1.6

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2426	2254	3399	4249	5131
现金	1163	891	1244	2284	2642
应收票据及应收账款	564	572	972	839	1098
其他应收款	28	21	45	34	50
预付账款	62	73	112	87	125
存货	592	649	996	931	1133
其他流动资产	18	48	31	72	84
非流动资产	3145	3619	3693	3641	3655
长期投资	0	0	-13	-13	-13
固定资产	2008	2333	2503	2632	2751
无形资产	268	256	272	293	312
其他非流动资产	869	1030	931	729	604
资产总计	5571	5874	7092	7890	8786
流动负债	2481	2253	2993	3022	3336
短期借款	1368	1223	1290	1260	1300
应付票据及应付账款	895	801	1265	1272	1443
其他流动负债	218	229	438	490	593
非流动负债	270	700	719	867	801
长期借款	232	650	680	830	764
其他非流动负债	37	50	39	37	37
负债合计	2751	2953	3712	3889	4137
少数股东权益	23	24	29	34	39
股本	1223	1223	1223	1223	1223
资本公积	877	877	877	877	877
留存收益	954	1090	1363	1800	2219
归属母公司股东权益	2797	2896	3351	3966	4610
负债和股东权益	5571	5874	7092	7890	8786

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	725	382	479	1128	738
净利润	330	255	459	620	649
折旧摊销	261	268	267	311	358
财务费用	21	24	21	20	24
投资损失	1	18	16	5	7
营运资金变动	89	-217	-273	172	-298
其他经营现金流	23	34	-12	-1	-1
投资活动现金流	-493	-832	-357	-265	-376
资本支出	495	693	84	-43	10
长期投资	-0	-19	13	0	0
其他投资现金流	1	-158	-261	-309	-366
筹资活动现金流	79	233	231	178	-4
短期借款	545	-145	67	-30	40
长期借款	232	417	30	150	-66
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-6	0	0	0	0
其他筹资现金流	-692	-40	134	58	22
现金净增加额	321	-264	352	1040	358

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	4014	3513	4971	5831	6302
营业成本	3236	2785	4029	4607	4956
营业税金及附加	23	20	26	30	33
营业费用	111	110	112	128	136
管理费用	132	130	139	177	210
研发费用	121	148	144	177	214
财务费用	21	24	21	20	24
资产减值损失	-18	-6	-12	2	2
其他收益	33	23	25	22	26
公允价值变动收益	0	4	-5	0	0
投资净收益	-1	-18	-16	-5	-7
资产处置收益	0	2	1	1	1
营业利润	385	299	517	708	746
营业外收入	0	1	0	1	1
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	383	299	516	707	745
所得税	53	44	57	87	97
净利润	330	255	459	620	649
少数股东损益	3	3	5	5	5
归母净利润	327	252	454	616	643
EBITDA	707	657	849	1068	1133
EPS(元)	0.27	0.21	0.37	0.50	0.53

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	12.4	-12.5	41.5	17.3	8.1
营业利润(%)	-6.9	-22.2	72.7	36.9	5.4
归属于母公司净利润(%)	-6.9	-23.1	80.6	35.5	4.5
获利能力					
毛利率(%)	19.4	20.7	19.0	21.0	21.4
净利率(%)	8.1	7.2	9.1	10.6	10.2
ROE(%)	11.7	8.7	13.6	15.5	14.0
ROIC(%)	8.7	6.9	9.4	10.5	9.6
偿债能力					
资产负债率(%)	49.4	50.3	52.3	49.3	47.1
净负债比率(%)	16.9	35.5	27.7	2.3	-5.3
流动比率	1.0	1.0	1.1	1.4	1.5
速动比率	0.7	0.7	0.8	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	7.0	6.2	6.4	6.4	6.5
应付账款周转率	3.8	3.3	3.9	3.6	3.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.21	0.37	0.50	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.31	0.39	0.92	0.60
每股净资产(最新摊薄)	2.29	2.37	2.74	3.24	3.77
估值比率					
P/E	22.7	29.6	16.4	12.1	11.6
P/B	2.7	2.6	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	11.2	12.9	9.9	7.1	6.4

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn