

海利得 (002206.SZ)

2021年10月26日

Q3 业绩符合预期，期待多个新项目驱动公司成长

——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

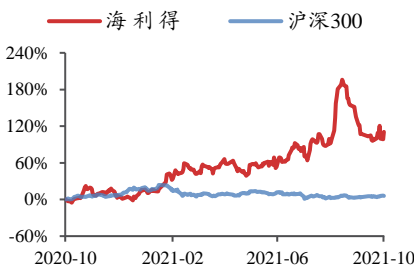
证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790120010015

证书编号: S0790120080059

日期	2021/10/26
当前股价(元)	7.83
一年最高最低(元)	11.50/3.62
总市值(亿元)	95.76
流通市值(亿元)	74.69
总股本(亿股)	12.23
流通股本(亿股)	9.54
近3个月换手率(%)	223.33

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-Q2 业绩再创单季度新高，公司成长性蓄势待发》
-2021.8.9

《公司信息更新报告-Q1 业绩延续环比增长，车用丝龙头打开成长空间》
-2021.4.29

《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

● **Q3 业绩符合预期，越南基地等多个新项目驱动公司成长，维持“买入”评级**
10月26日，公司发布2021年第三季度报告，2021年前三季度公司实现营收36.79亿元，同比+43.46%；归母净利润4.46亿元，同比+199.87%；扣非归母净利润4.22亿元，同比+180.90%。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6.02、7.04、8.11亿元，对应EPS分别为0.49、0.58、0.66元/股，当前股价对应PE分别为15.9、13.6、11.8倍。我们认为公司越南项目和新能源材料将成为未来增长点，公司成长性充足，维持“买入”评级。

● **原材料价格上行，普通涤纶工业丝、帘子布价格承压，公司业绩略有下滑**
2021Q3，原材料价格上行，而涤纶工业丝价格下滑，帘子布涨势亦有放缓，叠加出口端运力持续紧张等因素，公司三季度业绩略有下滑，业绩符合预期。2021Q3单季度公司实现归母净利润1.54亿元，同比+226.27%，环比-9.41%。公司主营产品车用工业丝产品采取原材料加成定价，预计盈利能力相对稳定。据百川盈孚数据，Q3普通工业丝市场均价为8,344元/吨，较Q2均价下降约818元/吨，而同时PTA和MEG均价在Q3分别上涨了431元/吨、351元/吨，这导致涤纶工业丝价差缩窄。帘子布方面，据卓创资讯数据，我们以涤纶帘子布的同类产品锦纶帘子布作为参考，其山东市场价格在Q3呈现涨势放缓且震荡下滑趋势，从7月初的30,750元/吨下滑至9月末的30,250元/吨。Q3公司毛利率有所下滑，由Q2的24.17%下降至20.53%，净利率由Q2的13.16%下降至11.89%。

● **工业丝、帘子布、石塑地板、新能源材料等助力公司保持高成长**
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年底至2022年投产，成长性较为确定。据公司2020年年报，目前公司拥有帘子布产能4.5万吨，正在建设一条帘子布产线，建设完成后帘子布产能将达6万吨，此外年产1200万平石塑地板正在建设中。公司持续进行研发投入，如新开发了柔性材料、环境材料和新能源材料，目前盈利状况良好，产销量同比均有较大幅度增长。我们看好未来公司成长性充足，新能源材料布局值得期待。

● **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	5,126	6,159	6,709
YOY(%)	12.4	-12.5	45.9	20.2	8.9
归母净利润(百万元)	327	252	602	704	811
YOY(%)	-6.9	-23.1	139.1	16.9	15.2
毛利率(%)	19.4	20.7	21.8	22.5	23.4
净利率(%)	8.1	7.2	11.7	11.4	12.1
ROE(%)	11.7	8.7	18.5	17.8	17.0
EPS(摊薄/元)	0.27	0.21	0.49	0.58	0.66
P/E(倍)	29.3	38.1	15.9	13.6	11.8
P/B(倍)	3.4	3.3	2.9	2.4	2.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2426	2254	3291	4354	5290	营业收入	4014	3513	5126	6159	6709
现金	1163	891	1089	2250	2720	营业成本	3236	2785	4008	4773	5139
应收票据及应收账款	564	572	1020	893	1169	营业税金及附加	23	20	27	31	36
其他应收款	28	21	47	36	53	营业费用	111	110	77	129	141
预付账款	62	73	117	93	134	管理费用	132	130	157	205	224
存货	592	649	987	1010	1131	研发费用	121	148	172	207	225
其他流动资产	18	48	31	72	84	财务费用	21	24	22	21	23
非流动资产	3145	3619	3693	3641	3655	资产减值损失	-18	-6	-16	2	2
长期投资	0	0	-13	-13	-13	其他收益	33	23	25	22	26
固定资产	2008	2333	2503	2632	2751	公允价值变动收益	0	4	-5	0	0
无形资产	268	256	272	293	312	投资净收益	-1	-18	-16	-5	-7
其他非流动资产	869	1030	931	729	604	资产处置收益	0	2	1	1	1
资产总计	5571	5874	6984	7995	8945	营业利润	385	299	684	808	940
流动负债	2481	2253	2981	3135	3334	营业外收入	0	1	0	1	1
短期借款	1368	1223	1290	1260	1300	营业外支出	2	1	1	1	1
应付票据及应付账款	895	801	1254	1374	1441	利润总额	383	299	683	808	939
其他流动负债	218	229	437	501	593	所得税	53	44	75	99	122
非流动负债	270	700	719	867	801	净利润	330	255	608	709	817
长期借款	232	650	680	830	764	少数股东损益	3	3	6	5	6
其他非流动负债	37	50	39	37	37	归母净利润	327	252	602	704	811
负债合计	2751	2953	3700	4002	4135	EBITDA	707	657	1019	1171	1326
少数股东权益	23	24	31	36	42	EPS(元)	0.27	0.21	0.49	0.58	0.66
股本	1223	1223	1223	1223	1223	主要财务比率					
资本公积	877	877	877	877	877	成长能力					
留存收益	954	1090	1333	1667	1966	营业收入(%)	12.4	-12.5	45.9	20.2	8.9
归属母公司股东权益	2797	2896	3253	3957	4768	营业利润(%)	-6.9	-22.2	128.6	18.1	16.2
负债和股东权益	5571	5874	6984	7995	8945	归属于母公司净利润(%)	-6.9	-23.1	139.1	16.9	15.2
						获利能力					
						毛利率(%)	19.4	20.7	21.8	22.5	23.4
						净利率(%)	8.1	7.2	11.7	11.4	12.1
						ROE(%)	11.7	8.7	18.5	17.8	17.0
						ROIC(%)	8.7	6.9	12.3	11.9	11.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	49.4	50.3	53.0	50.1	46.2
						净负债比率(%)	16.9	35.5	33.2	3.2	-6.7
						流动比率	1.0	1.0	1.1	1.4	1.6
						速动比率	0.7	0.7	0.7	1.0	1.2
						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	0.49	0.58	0.66
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.31	0.47	1.02	0.69
						每股净资产(最新摊薄)	2.29	2.37	2.66	3.24	3.90
						估值比率					
						P/E	29.3	38.1	15.9	13.6	11.8
						P/B	3.4	3.3	2.9	2.4	2.0
						EV/EBITDA	14.2	16.2	10.5	8.3	7.0

数据来源：聚源、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