

新亚强 (603155)

化学制品/化工

发布时间: 2021-08-03

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## 下游需求持续景气, 公司业绩有望持续高增长

新亚强发布 2021 年半年度报告, 公司 2021 年上半年实现营业总收入 4.14 亿元, 同比增长 71.37%。其中, Q2 实现营业总收入 2.21 亿元, 同比增长 69.40%, 环比增长 14.51%。上半年实现归母净利润 1.47 亿元, 同比增长 71.88%。其中, Q2 实现归母净利润 0.76 亿元, 同比增长 71.99%, 环比增长 7.04%。Q2 公司 ROE 为 3.75%, 环比增加 0.22pct。主要系下游新能源汽车、半导体等需求稳步提升, 公司业绩进入高增长期。

**受益下游需求景气, 产品价格环比持续上涨。**在新能源汽车、半导体、LED、医护等下游领域带动下, 公司产品景气提升, 价格持续环比提升。公司功能性助剂产品 2021 年上半年均价 5.55 万元/吨, 其中 Q2 均价为 5.78 万/吨, 环比价格上涨 8.58%。苯基氯硅烷上半年均价 5.06 万元/吨, 其中 Q2 均价为 5.65 万元, 环比价格上涨 25.53%。乙烯基双封头等项目投产, 公司产量提升明显, 但是销量受船运影响环比下滑。公司 2021 年上半年功能性助剂产量 5295.89 吨, 其中 Q2 功能性助剂产量 2851.84 吨, 环比增长 16.69%。功能性助剂 Q2 销量 2482.30 吨, 环比减少 7.61%。苯基氯硅烷上半年产量 1930.83 吨, 其中 Q2 苯基氯硅烷产量 1001.46 吨, 环比增长 7.76%。苯基氯硅烷 Q2 销量 700.79 吨, 环比减少 7.18%。船运影响逐步消退后, 我们预计公司销量有望进一步提升。

**苯基单体项目和下游深加工项目稳步推进, 打造苯基全产业链优势。**公司年产 10000 吨苯基二期项目目前进行中, 预计明年投产, 苯基硅树脂项目和苯基中间体项目也在稳步推进。新增产能将强化公司在苯基单体中的规模优势, 同时为下游深加工提供支持配套。苯基氯硅烷能满足耐高温、抗辐射、绝缘等特种性能需求, 在航空航天、新能源汽车、LED 等市场逐渐放大应用。公司苯基氯硅烷下游深加工涵盖苯基单体、苯基中间体、硅树脂、硅油、硅橡胶等多品类, 旨在打造苯基有机硅全产业链, 一是丰富产品结构规避风险, 二是规模化、一体化提升公司综合竞争力。

**维持盈利预测, 维持“买入”评级。**预计 2021-2023 年实现营收 9.46/12.52/16.36 亿元, 实现归母净利润 2.90/3.76/4.86 亿元, 对应 PE 分别为 27X、21X、16X, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 产品价格下跌; 在建工程不及预期; 需求下滑风险。

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	602	490	946	1,252	1,636
(+/-)%	-7.39%	-18.54%	92.99%	32.31%	30.68%
归属母公司净利润	219	157	290	376	486
(+/-)%	3.92%	-28.29%	84.21%	29.63%	29.41%
每股收益 (元)	1.41	1.01	1.86	2.42	3.13
市盈率	0.00	33.80	27.07	20.88	16.14
市净率	0.00	2.70	3.52	3.02	2.53
净资产收益率 (%)	32.98%	8.00%	13.01%	14.47%	15.68%
股息收益率 (%)	0.00%	1.09%	1.09%	1.09%	1.09%
总股本 (百万股)	117	156	156	156	156

### 股票数据 2021/08/02

6 个月目标价 (元)	55.89
收盘价 (元)	50.44
12 个月股价区间 (元)	31.65~53.38
总市值 (百万元)	7,846.45
总股本 (百万股)	156
A 股 (百万股)	156
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	5

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	10%	41%	
相对收益	13%	45%	

### 相关报告

《新亚强 (603155): 业绩符合预期, 新能源车需求提振带动业绩高增长》

--20210715

《新亚强 (603155): 苯基下游深加工延伸, 细分领域持续领跑》

--20210521

《从量到质, 功能性硅烷国内崛起》

--20210407

### 证券分析师: 陈俊杰

执业证书编号: S0550518100001

0755-33975865 chenjunjie@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	395	440	598	854
交易性金融资产	1,168	1,168	1,168	1,168
应收款项	117	225	298	389
存货	94	177	237	311
其他流动资产	13	19	24	29
<b>流动资产合计</b>	<b>1,787</b>	<b>2,029</b>	<b>2,325</b>	<b>2,752</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	178	240	324	432
无形资产	19	16	14	11
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>317</b>	<b>453</b>	<b>612</b>	<b>793</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,105</b>	<b>2,482</b>	<b>2,937</b>	<b>3,545</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	119	223	299	393
预收款项	1	1	1	2
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>133</b>	<b>250</b>	<b>335</b>	<b>440</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	5	5	5	5
<b>长期负债合计</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>负债合计</b>	<b>138</b>	<b>255</b>	<b>340</b>	<b>445</b>
归属于母公司股东权益合计	1,967	2,228	2,597	3,101
少数股东权益	0	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,105</b>	<b>2,482</b>	<b>2,937</b>	<b>3,545</b>

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>490</b>	<b>946</b>	<b>1,252</b>	<b>1,636</b>
营业成本	288	540	724	952
营业税金及附加	4	7	10	13
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	2	4	6	8
管理费用	22	42	55	72
财务费用	4	-4	-5	-7
公允价值变动净收益	8	0	0	0
投资净收益	6	11	15	20
<b>营业利润</b>	<b>174</b>	<b>337</b>	<b>437</b>	<b>565</b>
营业外收支净额	9	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>183</b>	<b>337</b>	<b>437</b>	<b>565</b>
所得税	26	47	61	79
净利润	157	290	376	486
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>157</b>	<b>290</b>	<b>376</b>	<b>486</b>
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>净利润</b>	<b>157</b>	<b>290</b>	<b>376</b>	<b>486</b>
资产减值准备	0	0	0	0
折旧及摊销	24	18	18	18
公允价值变动损失	-8	0	0	0
财务费用	8	0	0	0
投资损失	-6	-11	-15	-20
运营资本变动	-18	-80	-53	-66
其他	-4	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>154</b>	<b>216</b>	<b>326</b>	<b>418</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,207</b>	<b>-85</b>	<b>-81</b>	<b>-77</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>1,144</b>	<b>-86</b>	<b>-86</b>	<b>-86</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>56</b>	<b>275</b>	<b>328</b>	<b>445</b>

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	1.01	1.86	2.42	3.13
每股净资产 (元)	12.64	14.32	16.70	19.93
每股经营性现金流量	0.99	1.39	2.09	2.69
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	-18.5%	93.0%	32.3%	30.7%
净利润增长率	-28.3%	84.2%	29.6%	29.4%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	41.3%	42.9%	42.2%	41.8%
净利润率	32.1%	30.6%	30.0%	29.7%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	51.14	51.14	51.14	51.14
存货周转天数	119.41	119.41	119.41	119.41
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	6.6%	10.3%	11.6%	12.5%
流动比率	13.40	8.11	6.94	6.25
速动比率	12.65	7.35	6.18	5.49
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用率	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%
财务费用率	0.8%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
<b>分红指标</b>				
分红比例	45.5%	29.5%	22.8%	17.6%
股息收益率	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	33.80	27.07	20.88	16.14
P/B (倍)	2.70	3.52	3.02	2.53
P/S (倍)	16.00	8.29	6.27	4.80
净资产收益率	8.0%	13.0%	14.5%	15.7%

资料来源：东北证券

### 研究团队简介:

陈俊杰：清华大学有机化学硕士，华南理工大学应用化学本科，现任东北证券化工行业首席分析师。曾任申银万国证券研究所材料业部高级分析师。2015年以来具有4年证券研究从业经历，2015年、2016年新财富入围，2019年水晶球入围。在农化、玻纤、新材料等领域具有独到深刻见解，曾挖掘扬农化工、利尔化学、中国巨石、金发科技等标的，基本面研究扎实获市场认可。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A 股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-61001805	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-61002025	13122617959	liuyq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqrr@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	15622820131	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn