

开山股份(300257)

通用设备/机械设备

发布时间: 2022-11-02

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

三季度利润同比大幅增长, 地热项目按计划逐步运营发电

上次评级: 增持

事件:

公司发布三季报, 前三季度公司实现营业收入 27 亿元, 同比增长 4.9%; 实现归母净利润 3.3 亿元, 同比增长 43.64%。其中三季度单季度实现营业收入 8.87 亿元, 同比增长 13.66%; 实现归母净利润 0.99 亿元, 同比增长 25.14%。

点评:

1. 三季度财务费用略有增加。由于汇率波动影响, 三季度单季度财务费用为 0.36 亿元, 环比二季度增加 0.47 亿元, 同比去年三季度增加 0.26 亿元, 财务费用增加对三季度利润产生一定影响。
2. 地热项目逐步按计划并网发电, 确保公司后续收入稳定增长。美国内达华时间 2022 年 8 月 10 日上午, 公司全资子公司 Open Mountain Energy,LCC 收购的 Star Peak 地热项目在 NVenergy 完成升压站测试工作后, 成功同步并入 NVenergy 电网, 开始生产电力。根据之前公告显示, Star Peak 一期项目总功率为 12.5 兆瓦, 购电协议价为 70.25 美元/兆瓦时, 购电协议时长为 24.75 年, 并网发电后将稳定为公司贡献收入和利润。
3. 印尼 SMGP 第三机组也于四季度投入商业运营。公司在印尼的 SMGP 地热项目总计为 5 个机组, 10 月 7 日第三机组正式运营, 截止目前 SMGP 项目总计已有三个机组正式投入商业运行, 总运行功率为 140 兆瓦, 购电协议价为 81 美元/兆瓦时, 购电协议时长为 32 年, 此机组的运行预计将对四季度公司收入和利润产生积极影响。

盈利预测: 预计公司 2022-2024 年净利润分别为 4.6 亿、6.25 亿和 8.17 亿, PE 为 38 倍、28 倍和 21 倍, 给予“增持”评级。

风险提示: 地热项目进展不及预期; 设备业务订单不及预期。

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,032	3,485	4,007	5,130	6,155
(+/-)%	15.16%	14.91%	15.00%	28.00%	20.00%
归属母公司净利润	257	304	461	625	817
(+/-)%	68.39%	18.23%	51.76%	35.69%	30.68%
每股收益(元)	0.30	0.31	0.46	0.63	0.82
市盈率	45.50	51.23	37.58	27.70	21.20
市净率	2.46	3.21	3.21	2.86	2.52
净资产收益率(%)	5.39%	6.17%	8.53%	10.34%	11.87%
股息收益率(%)	0.17%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	858	994	994	994	994

股票数据

2022/11/01

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	17.43
12 个月股价区间(元)	11.76~21.61
总市值(百万元)	17,319.06
总股本(百万股)	994
A 股(百万股)	994
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	13%	-2%
相对收益	-2%	26%	24%

相关报告

- 《开山股份(300257): 印尼地热项目收入快速增长, 公司上半年利润同比大幅增长》 --20220718
- 《2021 年机械行业中期策略报告: 精选高景气度赛道, 聚焦龙头及强 α 属性公司!》 --2021028
- 《新能源新赛道, 换电风口再起》 --20220826

证券分析师: 张晗

执业证书编号: S0550518060005
(021) 20361113 zhanghan@nesc.cn

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
(021) 20361113 liujun@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	977	562	695	1,295
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	622	1,159	1,120	1,615
存货	1,272	1,301	1,978	1,936
其他流动资产	649	555	713	826
流动资产合计	3,519	3,577	4,506	5,671
可供出售金融资产				
长期投资净额	65	55	45	35
固定资产	3,689	5,387	6,749	7,352
无形资产	335	346	357	368
商誉	206	198	188	178
非流动资产合计	8,089	8,866	9,579	9,585
资产总计	11,608	12,443	14,084	15,257
短期借款	2,232	2,232	2,232	2,232
应付款项	1,831	2,134	2,941	3,105
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	563	563	563	563
流动负债合计	5,231	5,576	6,559	6,877
长期借款	1,371	1,371	1,371	1,371
其他长期负债	81	81	81	81
长期负债合计	1,452	1,452	1,452	1,452
负债合计	6,683	7,028	8,011	8,329
归属于母公司股东权益合计	4,921	5,402	6,047	6,884
少数股东权益	4	14	27	43
负债和股东权益总计	11,608	12,443	14,084	15,257

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,485	4,007	5,130	6,155
营业成本	2,439	2,745	3,514	4,186
营业税金及附加	29	34	35	42
资产减值损失	-47	-40	-40	-40
销售费用	152	160	205	246
管理费用	271	293	359	412
财务费用	104	101	114	110
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	13	8	10	12
营业利润	365	543	736	961
营业外收支净额	-7	-3	-3	-3
利润总额	357	540	733	958
所得税	48	70	95	125
净利润	309	470	638	834
归属于母公司净利润	304	461	625	817
少数股东损益	5	9	13	17

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	309	470	638	834
资产减值准备	48	40	40	40
折旧及摊销	193	425	488	493
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	115	130	130	130
投资损失	-13	-8	-10	-12
运营资本变动	-185	-149	168	-267
其他	-29	2	1	1
经营活动净现金流量	439	910	1,455	1,219
投资活动净现金流量	-1,381	-1,196	-1,191	-489
融资活动净现金流量	202	-130	-130	-130
企业自由现金流	-503	-330	228	689

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.31	0.46	0.63	0.82
每股净资产 (元)	4.95	5.44	6.09	6.93
每股经营性现金流量	0.44	0.92	1.46	1.23
成长性指标				
营业收入增长率	14.9	15.0	28.0	20.0
净利润增长率	18.2	51.8	35.7	30.7
盈利能力指标				
毛利率	30.0	31.5	31.5	32.0
净利润率	8.7	11.5	12.2	13.3
运营效率指标				
应收账款周转天数	61.57	55.00	55.00	55.00
存货周转天数	180.68	170.00	170.00	170.00
偿债能力指标				
资产负债率	57.6	56.5	56.9	54.6
流动比率	0.67	0.64	0.69	0.82
速动比率	0.41	0.39	0.36	0.52
费用率指标				
销售费用率	4.4	4.0	4.0	4.0
管理费用率	7.8	7.3	7.0	6.7
财务费用率	3.0	2.5	2.2	1.8
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.0	0.0	0.0	0.0
估值指标				
P/E (倍)	51.23	37.58	27.70	21.20
P/B (倍)	3.21	3.21	2.86	2.52
P/S (倍)	4.97	4.32	3.38	2.81
净资产收益率	6.2	8.5	10.3	11.9

资料来源：东北证券

研究团队简介:

张晗：美国杜兰大学金融硕士，美国密歇根州立大学金融学本科，现任东北证券机械组分析师。曾任北京财富资产管理资产公司基金经理助理，2016年以来具有6年证券研究从业经历。

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有12年证券研究从业经历。

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
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	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
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
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
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
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
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn