

东华科技(002140)

专业工程/建筑装饰

发布时间: 2022-06-08

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

锂产业之路持续推进, 受益稳增长估值空间有望打开

事件:

公司与控股子公司贵州东华工程股份有限公司组成的联合体与贵州磷化新能源科技有限公司在贵州省贵阳市正式签订《10kt/a 六氟磷酸锂项目(一期)EPC(设计、采购、施工)工程总承包合同》, 合同价款含增值税总额为 8.47 亿元, 贵州东华负责项目设计、采购、实施等相关工作, 公司负责工程管理和工程实施工作。

点评:

锂产业斩获大额订单, 业绩增长势头强劲。根据公告, 此次合同业单位贵州磷化新能源科技有限公司是由贵州磷化(集团)有限责任公司牵头组建的新能源平台公司, 主要从事新能源材料和相关电子化学品的研发、生产制造等。该合同的年均合同额约占公司 2021 年度经审计营业收入的 24.17%。该项目将进一步提高公司盐湖提锂技术, 积累更多“锂”领域的项目经验, 对公司做大“锂”市场有重要意义, 同时订单金额较大赋予公司实现 2022 年度营业收入和经营业绩高速增长强大推动力。

抓“双碳”政策机遇, 积极拓展锂产业。公司近年来抢抓“双碳”政策机遇, 在发展锂电领域业务上发力, 先后承接了西藏矿业扎布耶碳酸锂 EPC+O、贵州川恒 100kt/a 电池用磷酸铁等工程项目, 已经有 30 余亿订单落地。公司在盐湖提锂相关技术上不断深挖、升级, 自主设计成锂反应器等, 在盐湖提锂工程项目、尤其是工程 EPC 上具有绝对的竞争优势, 并在该领域形成了市场品牌。

稳增长持续深化, 化工行业将受益。在当前经济环境下, 稳增长是主基调, 对基建领域的重点发力将带动钛白粉、PVC 等化学品需求增加, 进而化工行业景气上行。同时, 化工行业与国民经济有着紧密的关系, 在“稳增长、扩内需”的背景下有增长态势。公司在化学工程领域有着强大的技术优势, 2021 年在化工行业实现营业收入 60.03 亿元, 同比增长 18.83%, 有望受益于政策实现业绩增长。

维持公司“买入”评级。预计公司 2022-2024 年 EPS 为 0.71/0.86/1.07 元, 对应 PE 为 14.63/12.07/9.74 倍。

风险提示: 合同落地不及预期, 盈利不及预期。

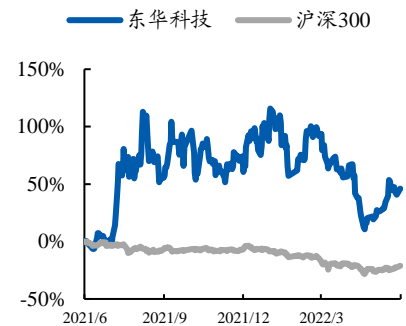
财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	5,210	6,003	7,457	9,613	11,370
(+/-)%	15.32%	15.22%	24.22%	28.91%	18.27%
归属母公司净利润	198	249	388	470	583
(+/-)%	11.95%	25.58%	55.91%	21.24%	23.91%
每股收益(元)	0.36	0.46	0.71	0.86	1.07
市盈率	19.02	32.19	14.63	12.07	9.74
市净率	1.59	3.11	1.94	1.70	1.48
净资产收益率(%)	8.36%	9.65%	13.28%	14.12%	15.18%
股息收益率(%)	0.96%	0.96%	0.79%	1.06%	1.32%
总股本(百万股)	545	545	545	545	545

股票数据

2022/06/08

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	10.41
12 个月股价区间(元)	6.77~15.60
总市值(百万元)	5,675.44
总股本(百万股)	545
A 股(百万股)	545
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	17

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	22%	-24%	47%
相对收益	16%	-17%	68%

相关报告

《东华科技(002140): 业绩稍超此前预期, 发展正入佳境》

--20220428

《东华科技(002140): 且把浮云吹去, 珍惜底部买入机会》

--20220420

《东华科技(002140): 21 年业绩稍弱预期, 陕煤入股值得期待》

--20220227

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 陶昕媛

执业证书编号: S0550120090037

0755-33975865 taoxy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,250	2,123	3,083	3,753	净利润	266	396	488	604
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	31	30	65	65
应收款项	908	1,124	1,496	1,742	折旧及摊销	40	43	41	40
存货	150	897	850	1,000	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	3,167	3,519	4,174	4,743	财务费用	35	63	69	76
流动资产合计	6,476	7,662	9,603	11,238	投资损失	-66	-20	-24	-25
可供出售金融资产					运营资本变动	387	-286	805	403
长期投资净额	367	367	367	367	其他	-10	23	-9	-9
固定资产	421	545	737	894	经营活动净现金流量	683	249	1,434	1,154
无形资产	367	423	526	634	投资活动净现金流量	-463	-313	-455	-472
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	251	-63	-19	-11
非流动资产合计	3,446	3,713	4,161	4,627	企业自由现金流	-1,722	320	-661	-187
资产总计	9,922	11,376	13,763	15,865					
短期借款	10	10	20	10	财务与估值指标				
应付款项	4,075	4,847	6,273	7,401	每股指标				
预收款项	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.46	0.71	0.86	1.07
一年内到期的非流动负债	126	70	70	70	每股净资产 (元)	4.73	5.36	6.11	7.04
流动负债合计	6,115	7,117	8,978	10,401	每股经营性现金流量	1.25	0.46	2.63	2.12
长期借款	989	1,089	1,189	1,339	成长性指标				
其他长期负债	18	18	18	18	营业收入增长率	15.2%	24.2%	28.9%	18.3%
长期负债合计	1,007	1,107	1,207	1,357	净利润增长率	25.6%	55.9%	21.2%	23.9%
负债合计	7,122	8,224	10,185	11,757	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	2,577	2,920	3,330	3,838	毛利率	10.7%	12.2%	12.6%	12.8%
少数股东权益	223	231	248	270	净利润率	4.1%	5.2%	4.9%	5.1%
负债和股东权益总计	9,922	11,376	13,763	15,865	运营效率指标				
					应收账款周转天数	30.97	35.00	35.06	34.36
					存货周转天数	10.23	50.00	36.90	36.82
					偿债能力指标				
					资产负债率	71.8%	72.3%	74.0%	74.1%
					流动比率	1.06	1.08	1.07	1.08
					速动比率	0.60	0.55	0.59	0.60
					费用率指标				
					销售费用率	0.9%	0.9%	1.0%	1.4%
					管理费用率	1.9%	1.7%	1.8%	1.8%
					财务费用率	-0.1%	0.4%	0.3%	0.2%
					分红指标				
					分红比例	21.5%	11.6%	12.8%	12.9%
					股息收益率	1.0%	0.8%	1.1%	1.3%
					估值指标				
					P/E (倍)	32.19	14.63	12.07	9.74
					P/B (倍)	3.11	1.94	1.70	1.48
					P/S (倍)	0.95	0.76	0.59	0.50
					净资产收益率	9.7%	13.3%	14.1%	15.2%

利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,003	7,457	9,613	11,370
营业成本	5,361	6,548	8,406	9,914
营业税金及附加	15	20	24	29
资产减值损失	-2	-30	-65	-65
销售费用	53	67	96	153
管理费用	112	127	173	204
财务费用	-6	29	29	24
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	66	20	24	25
营业利润	309	459	565	695
营业外收支净额	-5	-4	-1	-1
利润总额	303	455	564	694
所得税	37	59	76	90
净利润	266	396	488	604
归属于母公司净利润	249	388	470	583
少数股东损益	17	8	17	21

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有15年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

陶昕媛：香港中文大学经济学硕士，现任东北证券建筑建材组研究助理，2020年加入东北证券。

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
公募销售			
华东地区机构销售			
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
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
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	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@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
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@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
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@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
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