

震安科技(300767)

基础化工

发布时间: 2023-04-26

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

22年逆势增长, 23Q1阶段性承压

--- 震安科技年报点评

事件: 公司发布2022年度报告, 实现营收8.97亿元, 同比增33.85%, 归母净利润1.00亿元, 同比增14.60%。公布2023年一季报, 实现营收1.27亿元, 同比减少44.29%; 归母净利润407万元, 同比减少87.5%。

点评: 22年公司业绩逆势增长。22年公司业绩在下游建筑业不景气的情况下逆势增长, 表现出公司强大的核心竞争力。22Q4营收及归母净利润分别为2.44亿元/2145万元, 同比增16.01%/137.31%。全年毛利率/净利率分别为42.21%/11.27%, 同比变化0.53pct/-1.43pct, 受钢材价格回落影响, 毛利率略有提升。全年销售/管理/研发/财务费用率分别为10.59%/5.75%/3.19%/1.91%, 同比下降3.42pct/1.33pct/0.38pct/-1.62pct, 公司费用管控能力逐步增强。全年计提信用减值损失5559万元, 对公司业绩造成一定影响。受《建设工程抗震管理条例》在全国的实施, 公司云南省外整体市场开拓顺利, 22年全年云南省内收入2.72亿元, 同比增3.31%; 云南省外收入6.14亿元, 同比增54.77%。

23Q1业绩阶段性承压, 订单量增加拐点已现。受主要客户一二季度要求发货放缓或延期, 一季度发货情况同比出现下滑; 另外随着公司在建工程转固, 折旧及可转债利息费用增长较快。以上共同造成公司23Q1业绩阶段性承压。根据公司一季度业绩预告, 公司一季度尤其三月份以来新签订单量明显增长, 考虑到隔震订单转化周期较短, 公司业绩拐点或已出现, Q2业绩有望提振。

《建设工程抗震管理条例》颁布, 行业有望大幅扩容。2021年9月1日, 《建设工程抗震管理条例》正式实施, 我国减隔震行业正式进入“强制”时代, 减隔震技术强制执行主力范围由云南扩张到全国“高烈度区”“地震重点监视防御区”学校、医院等“八类”建筑。此外, 市场的多样化需求突破纯基建下游, 从学校、医院等主力需求延伸至数据中心、精密仪器企业厂房、LNG、博物馆等, 公司作为国内为数不多的专业提供建筑减隔震整体解决方案的企业有望从中受益, 扩大市占率。

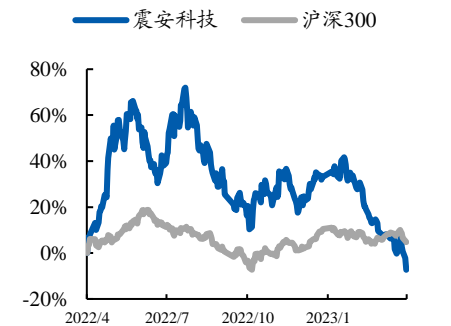
维持公司“增持”评级, 根据年报调整盈利预测。预计公司2023~2025年归母净利润分别达到2.57、4.35、6.77亿元, 同比增长157%、69%、56%, 对应估值34、20、13倍。

风险提示: 政策推广不及预期; 估值及盈利预测不达预期。

股票数据 2023/04/25

6个月目标价(元)	--
收盘价(元)	35.31
12个月股价区间(元)	35.31~68.60
总市值(百万元)	8,729.62
总股本(百万股)	247
A股(百万股)	247
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-15%	-30%	-4%
相对收益	-14%	-25%	-8%

相关报告

《震安科技(300767): 股权激励计划彰显信心, 积极扩产后劲十足》

--20221004

《震安科技(300767): 毛利率逐步回升, 积极扩产应对市场扩容》

--20220905

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	670	897	1,541	2,429	3,557
(+/-)%	15.48%	33.85%	71.72%	57.68%	46.42%
归属母公司净利润	87	100	257	435	677
(+/-)%	-45.58%	14.60%	156.82%	68.86%	55.65%
每股收益(元)	0.43	0.41	1.04	1.76	2.74
市盈率	240.60	113.69	33.91	20.08	12.90
市净率	16.42	7.16	4.79	4.00	3.13
净资产收益率(%)	6.92%	6.99%	14.12%	19.91%	24.28%
股息收益率(%)	0.25%	0.23%	0.57%	0.85%	0.85%
总股本(百万股)	202	247	247	247	247

证券分析师: 濮阳

执业证书编号: S0550522070002

15316658048 puyang@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	569	608	523	752
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	854	1,133	1,857	2,343
存货	279	775	857	1,494
其他流动资产	8	8	8	8
流动资产合计	1,790	2,666	3,460	4,913
可供出售金融资产				
长期投资净额	10	10	10	10
固定资产	584	521	456	389
无形资产	64	64	64	64
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	772	701	628	555
资产总计	2,563	3,366	4,088	5,468
短期借款	238	361	484	606
应付款项	256	633	744	1,239
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	5	5	5	5
流动负债合计	637	1,231	1,588	2,360
长期借款	70	70	70	70
其他长期负债	232	232	232	232
长期负债合计	302	302	302	302
负债合计	939	1,533	1,890	2,662
归属于母公司股东权益合计	1,615	1,823	2,184	2,786
少数股东权益	8	10	14	20
负债和股东权益总计	2,563	3,366	4,088	5,468

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	897	1,541	2,429	3,557
营业成本	518	883	1,369	1,970
营业税金及附加	9	16	25	37
资产减值损失	-3	-2	-2	-2
销售费用	95	163	257	377
管理费用	52	89	140	204
财务费用	17	14	25	34
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	2	3	5
营业利润	119	306	516	803
营业外收支净额	2	0	0	0
利润总额	120	306	516	803
所得税	19	46	77	120
净利润	101	260	439	683
归属于母公司净利润	100	257	435	677
少数股东损益	1	2	4	6

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	101	260	439	683
资产减值准备	59	22	22	22
折旧及摊销	33	72	72	73
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	23	20	27	35
投资损失	-1	-2	-3	-5
运营资本变动	-254	-388	-667	-597
其他	1	3	5	8
经营活动净现金流量	-38	-13	-104	219
投资活动净现金流量	-177	-1	-2	-3
融资活动净现金流量	393	53	21	14
企业自由现金流	-243	11	-80	240

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.41	1.04	1.76	2.74
每股净资产 (元)	6.53	7.37	8.83	11.27
每股经营性现金流量 (元)	-0.15	-0.05	-0.42	0.89
成长性指标				
营业收入增长率	33.9%	71.7%	57.7%	46.4%
净利润增长率	14.6%	156.8%	68.9%	55.7%
盈利能力指标				
毛利率	42.2%	42.7%	43.7%	44.6%
净利润率	11.2%	16.7%	17.9%	19.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	278.13	230.00	220.00	210.00
存货周转天数	215.21	215.21	215.21	215.21
偿债能力指标				
资产负债率	36.7%	45.5%	46.2%	48.7%
流动比率	2.81	2.17	2.18	2.08
速动比率	2.25	1.43	1.52	1.33
费用率指标				
销售费用率	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%
管理费用率	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%
财务费用率	1.9%	0.9%	1.0%	0.9%
分红指标				
股息收益率	0.2%	0.6%	0.8%	0.8%
估值指标				
P/E (倍)	113.69	33.91	20.08	12.90
P/B (倍)	7.16	4.79	4.00	3.13
P/S (倍)	12.88	5.67	3.59	2.45
净资产收益率	7.0%	14.1%	19.9%	24.3%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

濮阳: 上海交通大学金融学硕士、金融学本科。曾作为建材、公用事业分析师, 在长城证券、西南证券、兴业证券任职。曾获 2022 年东方财富最佳分析师建材前三名、2021 年金牛最佳分析师建材第五名、2021 年上半年东方财富最佳分析师建材第一名、2021 年东方财富最佳分析师建材第三名。2022 年 7 月加入东北证券, 现任东北证券建材组首席。

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。	

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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

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 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	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

