

开山股份(300257)

通用设备/机械设备

发布时间: 2022-07-15

证券研究报告 / 公司点评报告

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

**增持**

首次覆盖

**事件:**

公司发布半年报业绩预告, 上半年公司预计实现归母净利润 22568 万元-24825 万元, 同比增长 50%-65%, 上年同期归母净利润为 15045 万元; 实现扣非净利润 21468 万元-23725 万元, 同比增长 49%-65%, 上年同期扣非净利润为 14362 万元。

**点评:**

1. 报告期内, 非经常性损益对净利润影响金额预计为 1100 万元。
2. **印尼 SMGP 收入同比大幅增长。**2022 年上半年印尼 SMGP 公司第一、二期机组实现售电收入 2,909 万美元, 对比上年同期收入和利润大幅上升。根据 2021 年年报显示, 公司印尼 SMGP 电站项目 2021 年度售电收入为 3830 万美元, 今年上半年已完成去年全年 76% 的收入额, 收入和利润贡献同比大幅增长。
3. **传统设备业务受疫情影响略有下降。**2022 年上半年设备出口销售额大幅增加, 同时受国内经济下行、疫情等综合影响, 国内传统业务收入与上年同期相比均有不同程度的下降。
4. **地热在建项目规模达 260 兆瓦, 随着项目不断投产, 后续收入和利润也将随之增加!**根据 2021 年年报显示, 目前公司在印尼、美国和匈牙利有四个项目在运营, 总运营规模为 98 兆瓦。同时, 在印尼、美国、土耳其和匈牙利有 8 个在建项目, 总规模约为 260 兆瓦。地热新能源开发、地热电站运营以及销售地热电站成套发电设备是近年来公司转型升级的重要方向, 已经取得了初步的成功。随着在建项目不断投产, 收入和利润也将持续增长!

**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 32 倍、24 倍和 18 倍, 首次覆盖, 给予“增持”评级。目标价 16.72 元/股。

**风险提示:** 制罐设备景气度下滑,; 锂电池结构件业务不达预期。

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	460	625	817
(+/-)%	68.39%	18.23%	51.63%	35.71%	30.83%
每股收益(元)	0.26	0.31	0.46	0.63	0.82
市盈率	52.81	51.96	32.20	23.73	18.14
市净率	2.85	3.21	2.75	2.47	2.17
净资产收益率(%)	5.39%	6.17%	8.56%	10.40%	11.98%
股息收益率(%)	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	994	994	994	994	994

**股票数据** 2022/07/14

6 个月目标价(元)	16.72
收盘价(元)	14.92
12 个月股价区间(元)	11.76~18.90
总市值(百万元)	14,825.03
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)	3

**历史收益率曲线**



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	0%	1%
相对收益	-1%	-3%	16%

**相关报告**

- 《机械板块 2021 年和 2022Q1 总结》 --20220510
- 《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!》 --20210729

**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)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	977	1,021	1,349	1,915	<b>净利润</b>	<b>309</b>	<b>465</b>	<b>636</b>	<b>830</b>
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	48	0	0	0
应收款项	622	664	780	852	折旧及摊销	193	147	147	147
存货	1,272	1,422	1,574	1,629	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	649	669	706	738	财务费用	115	67	67	67
<b>流动资产合计</b>	<b>3,519</b>	<b>3,776</b>	<b>4,409</b>	<b>5,133</b>	投资损失	-13	-12	-15	-18
可供出售金融资产					运营资本变动	-185	381	488	536
长期投资净额	65	65	65	65	其他	-29	-1	-1	-2
固定资产	3,689	4,551	5,413	6,274	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>439</b>	<b>1,047</b>	<b>1,321</b>	<b>1,560</b>
无形资产	335	376	410	448	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,381</b>	<b>-936</b>	<b>-927</b>	<b>-926</b>
商誉	206	206	206	206	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>202</b>	<b>-67</b>	<b>-67</b>	<b>-67</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>8,089</b>	<b>8,892</b>	<b>9,688</b>	<b>10,488</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-1,188</b>	<b>-697</b>	<b>-634</b>	<b>-502</b>
<b>资产总计</b>	<b>11,608</b>	<b>12,668</b>	<b>14,097</b>	<b>15,621</b>					
短期借款	2,232	2,232	2,232	2,232	财务与估值指标				
应付款项	1,831	2,229	2,853	3,375	每股指标				
预收款项	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.31	0.46	0.63	0.82
一年内到期的非流动负债	563	563	563	563	每股净资产 (元)	4.95	5.42	6.04	6.87
<b>流动负债合计</b>	<b>5,231</b>	<b>5,826</b>	<b>6,618</b>	<b>7,313</b>	每股经营性现金流量	0.44	1.05	1.33	1.57
长期借款	1,371	1,371	1,371	1,371	成长性指标				
其他长期负债	81	81	81	81	营业收入增长率	14.9%	15.0%	28.0%	20.0%
<b>长期负债合计</b>	<b>1,452</b>	<b>1,452</b>	<b>1,452</b>	<b>1,452</b>	净利润增长率	18.2%	51.6%	35.7%	30.8%
<b>负债合计</b>	<b>6,683</b>	<b>7,277</b>	<b>8,070</b>	<b>8,764</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	4,921	5,381	6,006	6,824	毛利率	30.0%	30.0%	30.0%	31.0%
少数股东权益	4	9	21	33	净利润率	8.7%	11.5%	12.2%	13.3%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>11,608</b>	<b>12,668</b>	<b>14,097</b>	<b>15,621</b>	运营效率指标				
					应收账款周转天数	65.07	60.00	55.00	50.00
					存货周转天数	190.29	185.00	160.00	140.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	57.6%	57.4%	57.2%	56.1%
					流动比率	0.67	0.65	0.67	0.70
					速动比率	0.42	0.39	0.41	0.46
					费用率指标				
					销售费用率	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%
					管理费用率	7.8%	7.4%	6.8%	6.8%
					财务费用率	3.0%	1.4%	1.1%	0.9%
					分红指标				
					分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	51.96	32.20	23.73	18.14
					P/B (倍)	3.21	2.75	2.47	2.17
					P/S (倍)	4.25	3.70	2.89	2.41
					净资产收益率	6.2%	8.6%	10.4%	12.0%

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 4 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 10 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
<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	qjian@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
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@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
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	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@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
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@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
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@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
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn