

2022年4月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

海达股份(300320):深耕橡塑制品, 卡扣边框切入光伏领域

推荐(首次)

投资要点

分析师: 张涵

执业证书编号: S1050521110008

邮箱: zhanghan3@cfsc.com.cn

联系人: 臧天律

执业证书编号: S1050121110015

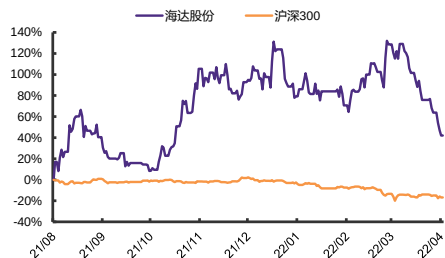
邮箱: zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2022-04-14

当前股价(元)	10.31
总市值(亿元)	62.0
总股本(百万股)	601.2
流通股本(百万股)	493.8
52周价格范围(元)	5.16-17.9
日均成交额(百万元)	288.7

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

以橡塑制品为主多领域配套, 保持行业领先

公司以橡塑材料改性研发为核心, 围绕橡胶制品密封、减振两大基本功能, 发挥多领域配套战略和技术融合的优势, 以密封带动减振, 致力于高端装备配套用橡塑部件产品, 为全球客户提供密封、减振系统解决方案, 产品广泛应用于轨道交通、建筑、汽车、航运等四大领域。子公司科诺精工等主营金属铝制品业务, 主要应用于汽车天窗领域等。2021年公司橡塑制品营收19.9亿元(yoy +10%), 营收占比79%; 铝制品营收4.80亿元(yoy +18%), 营收占比19%。

卡扣短边框切入光伏赛道, 获中建材2GW框架订单

卡扣短边框主要应用于双玻、柔性组件系统, 起到紧固和连接双玻、柔性组件的作用, 具有去边框、不打胶的特点, 降低了光伏组件系统的成本, 并且安装更便捷、包装运输成本更低、可靠性好等特点, 正逐渐被市场认可。由于卡扣短边框耗银量较少, 预计成本较市场同类产品显著降低。

2021年底, 公司与中建材新能源签署了《2GW柔性组件配套短边框合作协议》, 标志着公司的产品验证已经取得重大进展。目前, 该产品已应用于国家光伏、储能实证实验平台(大庆基地), 中建材下属山东泰安某子公司, 浙江衢州某工程等工程安装试用, 上述三个工程属不同地区、不同环境、不同组件形式, 试用效果均获得了客户或相关方的认可。同时公司也已有产品在向光伏头部企业供货。

BIPV方兴未艾, 有望提供长期增量

公司在BIPV领域里主要配套开发橡胶密封部件, 公司提供的胶条等产品均已经得到足够认可, 预计随着BIPV市场逐步兴起, 将为公司打开新的增长空间。

盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为29.2、33.4、41.4亿元, EPS分别为0.32、0.48、0.72元, 当前股价对应PE分别为32、22、14倍, 给予“推荐”投资评级。

风险提示

卡扣短边框需求不及预期、橡塑制品需求不急预期、光伏需求不急预期、原材料价格大幅波动的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,523	2,922	3,341	4,141
增长率（%）	11.5%	15.8%	14.3%	24.0%
归母净利润（百万元）	148	195	289	435
增长率（%）	-24.2%	31.2%	48.4%	50.7%
摊薄每股收益（元）	0.25	0.32	0.48	0.72
ROE（%）	7.4%	9.0%	12.0%	15.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	2,523	2,922	3,341	4,141
现金及现金等价物	165	239	391	624	营业成本	1,994	2,307	2,558	3,077
应收款	1,274	1,396	1,504	1,638	营业税金及附加	14	16	19	23
存货	504	588	652	784	销售费用	113	130	149	185
其他流动资产	235	272	311	385	管理费用	85	99	113	140
流动资产合计	2,178	2,494	2,857	3,431	财务费用	13	15	17	22
非流动资产：					研发费用	96	111	127	158
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	307	356	407	505
固定资产	591	586	560	528	资产减值损失	-11	0	0	0
在建工程	56	23	9	4	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	82	77	73	69	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	11	11	11	11	营业利润	186	242	357	536
其他非流动资产	220	220	220	220	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	961	917	874	832	减：营业外支出	5	5	5	5
资产总计	3,139	3,410	3,730	4,263	利润总额	181	238	353	532
流动负债：					所得税费用	27	36	53	80
短期借款	239	239	239	239	净利润	154	202	300	453
应付账款、票据	702	818	907	1,091	少数股东损益	6	8	12	17
其他流动负债	96	96	96	96	归母净利润	148	195	289	435
流动负债合计	1,037	1,153	1,242	1,427					
非流动负债：					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	44	44	44	44	成长性				
其他非流动负债	41	41	41	41	营业收入增长率	11.5%	15.8%	14.3%	24.0%
非流动负债合计	85	85	85	85	归母净利润增长率	-24.2%	31.2%	48.4%	50.7%
负债合计	1,123	1,239	1,328	1,512	盈利能力				
所有者权益					毛利率	20.9%	21.0%	23.4%	25.7%
股本	601	601	601	601	四项费用/营收	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
股东权益	2,016	2,172	2,403	2,751	净利率	6.1%	6.9%	9.0%	10.9%
负债和所有者权益	3,139	3,410	3,730	4,263	ROE	7.4%	9.0%	12.0%	15.8%
现金流量表	2020E	2021E	2022E	2023E	偿债能力				
净利润	154	202	300	453	资产负债率	35.8%	36.3%	35.6%	35.5%
少数股东权益	6	8	12	17	营运能力				
折旧摊销	77	44	43	41	总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
公允价值变动	0	0	0	0	应收账款周转率	2.0	2.1	2.2	2.5
营运资金变动	-100	-357	-300	-525	存货周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
经营活动现金净流量	138	128	232	355	每股数据（元/股）				
投资活动现金净流量	-86	39	39	37	EPS	0.25	0.32	0.48	0.72
筹资活动现金净流量	22	-47	-69	-104	P/E	41.8	31.9	21.5	14.2
现金流量净额	74	121	202	288	P/S	2.5	2.1	1.9	1.5
					P/B	3.1	2.9	2.6	2.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备新能源组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，研究方向为受益于新能源发展的新材料公司。

臧天津：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，研究方向为新能源光伏行业。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。