2020 年 07 月 16 日
公司研究●证券研究报告

中简科技（300777.SZ）

公司快报

受益下游景气+产能突破，中期业绩预告大增

投资要点

- **事件描述：**公司发布 2020 上半年度业绩预告，预计报告期内实现归母净利润为 8422 -9370 万元，同比增长 60%-78%。公司主营碳纤维业务收入较上年同期增长约 47%；增值税免税额约 1283 万元，较上年同期增加约 1023 万元。
- **公司是我国宇航级小丝束碳纤维核心供应商，受益航空航天新型号需求旺盛：**公司作为中国重点航空新型号的小丝束碳纤维供应商，与客户保持长期稳定的合作关系。由于配套的重点型号进入大批量装备阶段，公司在未来 2-3 年都将处于经营景气上升周期。
- **公司在手订单充足，全年业绩增长有保障。**截至 2020 年 06 月 02 日，公司在手定单金额为 2.79 亿元，约占 2019 年公司全年营业收入的 119.00%。公司 2020H1 碳纤维（含织物）业务收入保持稳定增长，预计实现收入约为 1.65 亿元。下游市场的快速发展支撑公司业绩持续上行。
- **新建千吨生产线达产，有助于公司突破产能瓶颈：**公司投入 6.83 亿元建立的国内首条柔性智能化千吨级碳纤维生产线于 2020 年 03 月 31 日建成达产，碳纤维可以从目前 ZT7 系列升级到 ZT9 系列及更高性能系列产品。公司 2019 年产能利用率已达 90.61%，新生产线达产将帮助公司突破产能瓶颈，有利于公司在宇航级小丝束碳纤维领域，满足客户快速增长的需求，实现公司收入和利润的持续增长。
- **投资建议：首次覆盖给予“增持-A”：**我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.50、 0.75 、1.03 元。对应 PE 分别为 94.3、63.4、46.2。公司是宇航级小丝束碳纤维的核心供应商，下游客户订单充足，首次覆盖给予“增持-A”评级。
- **风险提示：1、新生产线后续交付低于预期；2、客户重新定价，导致利润率下降**

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	213	234	368	558	793
YoY(%)	25.8	10.3	56.9	51.7	42.1
净利润(百万元)	121	137	202	300	412
YoY(%)	9.1	13.4	47.8	48.7	37.4
毛利率(%)	79.6	82.4	83.3	83.4	83.4
EPS(摊薄/元)	0.30	0.34	0.50	0.75	1.03
ROE(%)	19.0	13.9	17.5	21.0	22.8
P/E(倍)	158.0	139.4	94.3	63.4	46.2
P/B(倍)	30.1	19.4	16.5	13.3	10.5
净利率(%)	56.7	58.3	54.9	53.8	52.0

数据来源：贝格数据华金证券研究所

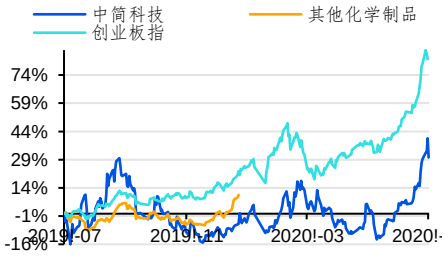
基础化工 | 其他化学制品 III

投资评级	增持-A(首次)
股价(2020-07-16)	44.15 元

交易数据

总市值（百万元）	17,660.44
流通市值（百万元）	11,490.42
总股本（百万股）	400.01
流通股本（百万股）	260.26
12 个月价格区间	28.41/48.98 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.55	-7.79	-50.67
绝对收益	23.19	34.46	31.12

分析师 王轶铭
SAC 执业证书编号：S0910519030001
wangyiming@huajinsc.cn

相关报告

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	322	453	611	1060	1481
现金	90	74	464	608	1168
应收票据及应收账款	181	240	0	279	117
预付账款	8	3	17	11	31
存货	12	27	25	57	57
其他流动资产	32	108	105	106	108
非流动资产	618	752	732	695	651
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	187	201	280	329	354
无形资产	39	36	33	30	26
其他非流动资产	391	514	420	336	271
资产总计	940	1204	1343	1755	2131
流动负债	163	176	141	280	272
短期借款	6	0	0	0	0
应付票据及应付账款	87	103	121	254	251
其他流动负债	70	72	20	26	21
非流动负债	**145**	**49**	**47**	**48**	**48**
长期借款	100	0	0	0	0
其他非流动负债	45	49	47	48	48
负债合计	308	224	189	328	320
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	360	400	400	400	400
资本公积	0	171	171	171	171
留存收益	273	409	584	837	1188
归属母公司股东权益	633	980	1154	1427	1812
负债和股东权益	940	1204	1343	1755	2131

现金流量表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	181	113	465	164	576
净利润	121	137	202	300	412
折旧摊销	23	26	28	37	44
财务费用	2	1	-2	-6	-12
投资损失	-0	-0	0	0	0
营运资金变动	34	-54	237	-167	131
其他经营现金流	2	5	-0	-0	-0
投资活动现金流	-184	-223	-9	1	0
筹资活动现金流	56	95	-67	-21	-16
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.34	0.50	0.75	1.03
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.28	1.16	0.41	1.44
每股净资产(最新摊薄)	1.58	2.45	2.89	3.57	4.53

利润表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	213	234	368	558	793
营业成本	43	41	62	92	131
营业税金及附加	1	2	3	5	7
营业费用	3	3	5	8	11
管理费用	40	41	65	98	140
研发费用	25	17	34	46	70
财务费用	2	1	-2	-6	-12
资产减值损失	-1	0	-0	-0	-1
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	137	151	229	343	474
营业外收入	3	8	6	7	7
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	140	159	235	350	481
所得税	20	23	34	50	68
税后利润	121	137	202	300	412
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	121	137	202	300	412
EBITDA	168	184	258	375	506

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	25.8	10.3	56.9	51.7	42.1
营业利润(%)	6.9	10.4	51.4	49.8	38.2
归属于母公司净利润(%)	9.1	13.4	47.8	48.7	37.4
获利能力					
毛利率(%)	79.6	82.4	83.3	83.4	83.4
净利率(%)	56.7	58.3	54.9	53.8	52.0
ROE(%)	19.0	13.9	17.5	21.0	22.8
ROIC(%)	14.9	12.7	16.4	19.7	21.3
偿债能力					
资产负债率(%)	32.7	18.6	14.1	18.7	15.0
流动比率	2.0	2.6	4.3	3.8	5.4
速动比率	1.7	2.2	3.8	3.4	5.0
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	1.1	1.1	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5
估值比率					
P/E	158.0	139.4	94.3	63.4	46.2
P/B	30.1	19.4	16.5	13.3	10.5
EV/EBITDA	114.1	103.3	72.0	49.0	35.3

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王轶铭声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn