

永高股份(002641)

其他建材/建筑材料

发布时间: 2021-02-05

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

股权激励显信心，主营业务持续发力

上次评级: 买入

事件:

2月4日, 公司发布公告计划以3.19元/股授予1235万股限制性股票, 约占激励计划草案公告时公司总股本的1.00%。

点评:

股权激励落地, 凝聚员工信心。方案规定, 以2018-2020年的平均营收和平均净利润为基准, 公司业绩在2021年和2022年增长均需达到15%-30%以上则可分别解除50%的限售比例。自2019年起, 公司经营管理能力逐年上升, 2021年推出股权激励计划, 更有助于推动公司管理团队和业务骨干关注公司的可持续发展, 进一步激发员工的潜力和创造力。

业绩亮眼, 有望继续稳步发展。公司2020年度预计实现归母净利润7.79亿元, 同比增长51.56%。公司能够在2019年净利润高基础上仍然保持显著增长, 一是因为主营的管道业务保持增长, 并通过套期保值锁定PVC原材料成本; 二是因为公司的太阳能业务持续向好, 预计2020年该部分收入增速有望超预期, 同时公司在21年初投入5000万元积极增资扩产, 预计未来太阳能业务将持续为公司贡献新的利润增长点。

持续优化产能布局, 提升市场竞争力。公司深耕塑料管道领域, 在华南、华东、华北和西南四大地区布局有8个生产基地, 产能超60万吨, 并在湖南岳阳和浙江黄岩分别有8万吨和5万吨在建基地, 21年投产后将进一步优化公司在华南、华东地区的生产布局, 及时响应该区域经销商和B端地产商的订单需求, 增强公司在当地的市场竞争力。

公司治理能力提升, 经营拐点显现。公司在天津和重庆的子公司随着公司在两地市场地位稳定, 产能利用率逐步提升, 两公司盈利能力有望改善。并且目前公司进行了内部优化, 充分发挥地产开发总部的引导协调职能, 通过总部协调子公司开展地产业务, 改善了长距离跨区域运输状况, 费用水平有望降低。在改善统筹管理之外, 公司对销售人员引入绩效倍增考核激励计划, 激发销售主动性, 未来市场拓展有望加速。

给予公司买入评级, 并根据业绩快报调整盈利预测, 鉴于公司展开股权激励, 提振发展信心, 上调目标价至9.36元。预计公司2020-2022年EPS为0.63/0.72/0.89元, 对应PE为9.83/8.52/6.93倍。

风险提示: 产能落地不及预期, 盈利预测与估值不及预期。

股票数据 2021/02/04

6个月目标价(元)	9.36
收盘价(元)	6.15
12个月股价区间(元)	5.23~9.28
总市值(百万元)	7,597.61
总股本(百万股)	1,235
A股(百万股)	1,235
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	-6%	-16%	8%
相对收益	-11%	-29%	-37%

相关报告

《永高股份(002641): 企业赋能成效显著, 步入优质发展阶段》

--20210118

《永高股份(002641): 成本优势持续, 优质战略布局提升竞争力》

--20201020

《建筑建材行业2021年度投资策略: 低估值为王, C端建材首选》

--20201016

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,354	6,291	7,048	8,472	9,759
(+/-)%	17.16%	17.50%	12.04%	20.21%	15.19%
归属母公司净利润	245	514	773	891	1,096
(+/-)%	27.00%	109.96%	50.44%	15.32%	22.94%
每股收益(元)	0.20	0.42	0.63	0.72	0.89
市盈率	16.46	11.23	9.83	8.52	6.93
市净率	1.38	1.71	1.71	1.42	1.15
净资产收益率(%)	8.41%	15.19%	17.43%	16.63%	16.63%
股息收益率(%)	0.42%	0.54%	0.79%	0.86%	0.86%
总股本(百万股)	1,123	1,123	1,235	1,235	1,235

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

075538335875 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 陶昕媛

执业证书编号: S0550120090037

075538335875 taoxy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	996	1,500	2,163	3,007
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1,214	1,429	1,630	1,913
存货	989	1,231	1,448	1,624
其他流动资产	197	486	400	464
流动资产合计	3,396	4,646	5,641	7,009
可供出售金融资产				
长期投资净额	13	13	14	16
固定资产	1,726	1,776	1,861	1,987
无形资产	388	415	446	481
商誉	47	47	47	47
非流动资产合计	2,328	2,556	2,752	3,005
资产总计	5,724	7,201	8,393	10,013
短期借款	86	228	0	0
应付款项	1,356	1,522	1,877	2,109
预收款项	250	298	367	408
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2,173	2,600	2,866	3,256
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	168	168	168	168
长期负债合计	168	168	168	168
负债合计	2,341	2,768	3,034	3,424
归属于母公司股东权益合计	3,382	4,433	5,359	6,590
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	5,724	7,201	8,393	10,013

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6,291	7,048	8,472	9,759
营业成本	4,670	5,164	6,223	7,137
营业税金及附加	44	53	62	71
资产减值损失	-26	-2	-5	-8
销售费用	432	416	534	602
管理费用	310	365	436	496
财务费用	2	-28	-48	-78
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-9	-5	-7	-10
营业利润	587	885	1,017	1,253
营业外收支净额	2	-1	2	2
利润总额	589	884	1,019	1,255
所得税	76	112	128	159
净利润	514	773	891	1,096
归属于母公司净利润	514	773	891	1,096
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	514	773	891	1,096
资产减值准备	72	2	5	8
折旧及摊销	218	108	124	134
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	10	9	7	0
投资损失	1	5	7	10
运营资本变动	44	-463	156	-142
其他	1	2	-2	-1
经营活动净现金流量	859	436	1,189	1,104
投资活动净现金流量	-308	-293	-226	-195
融资活动净现金流量	-420	361	-300	-65
企业自由现金流	388	935	573	1,092

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.42	0.63	0.72	0.89
每股净资产 (元)	2.74	3.59	4.34	5.33
每股经营性现金流量	0.70	0.35	0.96	0.89
成长性指标				
营业收入增长率	17.5%	12.0%	20.2%	15.2%
净利润增长率	110.0%	50.4%	15.3%	22.9%
盈利能力指标				
毛利率	25.8%	26.7%	26.5%	26.9%
净利润率	8.2%	11.0%	10.5%	11.2%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	55.22	52.00	54.00	53.74
存货周转率 (次)	77.27	87.00	84.95	83.07
偿债能力指标				
资产负债率	40.9%	38.4%	36.1%	34.2%
流动比率	1.56	1.79	1.97	2.15
速动比率	1.04	1.18	1.37	1.55
费用率指标				
销售费用率	6.9%	5.9%	6.3%	6.2%
管理费用率	4.9%	5.2%	5.2%	5.1%
财务费用率	0.0%	-0.4%	-0.6%	-0.8%
分红指标				
分红比例	7.2%	7.8%	7.3%	5.9%
股息收益率	0.5%	0.8%	0.9%	0.9%
估值指标				
P/E (倍)	11.23	9.83	8.52	6.93
P/B (倍)	1.71	1.71	1.42	1.15
P/S (倍)	1.10	1.08	0.90	0.78
净资产收益率	15.2%	17.4%	16.6%	16.6%

分析师简介：

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 13 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 729 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)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@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
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	18938029743	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
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn