

蒙娜丽莎(002918)

其他建材/建筑材料

发布时间: 2021-06-23

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

## 股权激励彰显信心，注入发展新动能

上次评级: 买入

### 事件:

公司6月22日晚发布2021年限制性股票激励计划草案,拟向激励对象授予542万股限制性股票,占公告时总股本的1.32%。其中首次授予442万股,预留100万股。

### 点评:

**拟推出激励计划,彰显公司对未来发展的信心。**本激励计划拟首次授予的激励对象总人数为49人,包含中层管理人员、核心技术(业务)人员,授予价格为15.38元/股。若限制性股票于2021年授予,则限售期分别为自授予限制性股票上市之日起12/24/36个月,解除限售比例分别为30%/35%/35%,考核目标以2020年公司营业收入为基数,2021-2023年增长率不低于30%/70%/113%。若于2022年授予,则限售期分别为自授予限制性股票上市之日起12/24个月,解除限售比例分别为50%/50%,考核目标以2020年公司营业收入为基数,2022-2023年增长率不低于70%/113%。个人当年可解除限售额度在限售比例的基础上,与个人绩效挂钩。此次股权激励计划有利于公司健全激励机制,提高公司凝聚力。

**对比2018年激励计划,本次计划有望为公司注入动能。**公司2018年的股权激励计划向124位激励对象授予799万份股票期权,占当时总股本的3.38%,解锁限制性股票的目标以2017年净利润为基数,2018-2020年净利润增长率不低于10%/20%/30%,实际增长率为20%/43%/88%,大幅超出目标预期。而本次激励计划虽然规模较小,但激励对象更加集中于核心技术(业务)人员,占比达92%,体现了公司对技术研发与核心业务的重视,有助于公司在产品研发和市场份额上继续巩固优势。

**注重产品创新,保持竞争优势。**公司6月初发布公告,公司获得国家知识产权局颁发的发明证书3项,主要包含新材料和新产品的制备方法,公司注重创新,有利于技术和产品领先和竞争优势,提高核心竞争力,对未来发展产生积极的影响。

**给予公司“买入”评级。**预计公司2021-2023年归母净利润增长率为35.17%/40.74%/26.06%,对应EPS分别为1.87/2.63/3.32元。

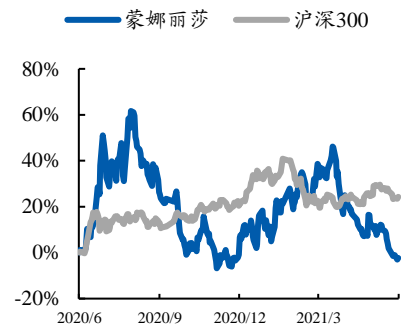
**风险提示:下游需求不及预期,业绩预测和估值判断不达预期的风险。**

财务摘要(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,804	4,864	6,549	9,141	11,448
(+/-)%	18.57%	27.86%	34.66%	39.57%	25.24%
归属母公司净利润	433	566	766	1,078	1,358
(+/-)%	19.42%	30.89%	35.17%	40.74%	26.06%
每股收益(元)	1.06	1.38	1.87	2.63	3.32
市盈率	18.96	23.37	15.16	10.77	8.55
市净率	2.81	3.84	2.67	2.05	1.59
净资产收益率(%)	14.81%	16.41%	17.58%	19.06%	18.55%
股息收益率(%)	1.24%	1.66%	1.65%	1.65%	1.65%
总股本(百万股)	403	406	409	409	409

### 股票数据 2021/06/22

6个月目标价(元)	52.36
收盘价(元)	28.33
12个月股价区间(元)	27.44~47.60
总市值(百万元)	11,600.35
总股本(百万股)	409
A股(百万股)	409
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-14%	-30%	-4%
相对收益	-13%	-31%	-29%

### 相关报告

《蒙娜丽莎(002918):业务持续放量,经营现金流情况改善》

--2021026

《蒙娜丽莎(002918):Q2业绩强势反弹,双轮驱动成效显著》

--20200823

《蒙娜丽莎(002918):解除与碧桂园股份认购协议,不影响公司成长潜力》

--20200817

### 证券分析师:王小勇

执业证书编号: S0550519100002

075533685875 wangxiaoy@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,121	1,833	2,025	2,606
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1,088	1,454	2,035	2,546
存货	1,513	1,984	2,792	3,479
其他流动资产	361	430	504	580
<b>流动资产合计</b>	<b>5,083</b>	<b>5,701</b>	<b>7,355</b>	<b>9,211</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	1,386	1,813	2,293	2,858
无形资产	213	314	427	524
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,496</b>	<b>3,326</b>	<b>4,206</b>	<b>5,160</b>
<b>资产总计</b>	<b>7,580</b>	<b>9,027</b>	<b>11,561</b>	<b>14,371</b>
短期借款	368	0	0	0
应付款项	1,893	2,624	3,626	4,546
预收款项	0	17	16	23
一年内到期的非流动负债	139	139	139	139
<b>流动负债合计</b>	<b>3,389</b>	<b>3,931</b>	<b>5,166</b>	<b>6,309</b>
长期借款	594	594	594	594
其他长期负债	2	2	2	2
<b>长期负债合计</b>	<b>596</b>	<b>596</b>	<b>596</b>	<b>596</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,984</b>	<b>4,527</b>	<b>5,762</b>	<b>6,905</b>
归属于母公司股东权益合计	3,451	4,355	5,655	7,322
少数股东权益	145	145	145	145
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7,580</b>	<b>9,027</b>	<b>11,561</b>	<b>14,371</b>

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>4,864</b>	<b>6,549</b>	<b>9,141</b>	<b>11,448</b>
营业成本	3,196	4,217	5,922	7,385
营业税金及附加	32	43	55	73
资产减值损失	-1	-3	-8	-5
销售费用	486	773	1,024	1,305
管理费用	297	399	557	698
财务费用	5	-13	-22	-34
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-20	-24	-35	-43
<b>营业利润</b>	<b>653</b>	<b>889</b>	<b>1,250</b>	<b>1,573</b>
营业外收支净额	-2	-2	-2	-2
<b>利润总额</b>	<b>651</b>	<b>888</b>	<b>1,248</b>	<b>1,572</b>
所得税	85	122	171	214
净利润	566	766	1,078	1,358
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>566</b>	<b>766</b>	<b>1,078</b>	<b>1,358</b>
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)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>净利润</b>	<b>566</b>	<b>766</b>	<b>1,078</b>	<b>1,358</b>
资产减值准备	20	3	8	5
折旧及摊销	134	109	107	105
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	21	47	36	36
投资损失	20	24	35	43
运营资本变动	-186	2	-236	-137
其他	1	11	15	18
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>576</b>	<b>961</b>	<b>1,042</b>	<b>1,429</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,206</b>	<b>-646</b>	<b>-623</b>	<b>-620</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>1,052</b>	<b>-603</b>	<b>-227</b>	<b>-227</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-208</b>	<b>227</b>	<b>796</b>	<b>968</b>

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	1.38	1.87	2.63	3.32
每股净资产 (元)	8.42	10.63	13.80	17.87
每股经营性现金流量 (元)	1.41	2.34	2.54	3.49
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	27.9%	34.7%	39.6%	25.2%
净利润增长率	30.9%	35.2%	40.7%	26.1%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	34.3%	35.6%	35.2%	35.5%
净利润率	11.6%	11.7%	11.8%	11.9%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转率 (次)	61.22	60.29	60.60	60.50
存货周转率 (次)	172.79	171.70	172.07	171.94
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	52.6%	50.1%	49.8%	48.0%
流动比率	1.50	1.45	1.42	1.46
速动比率	1.04	0.93	0.87	0.89
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	10.0%	11.8%	11.2%	11.4%
管理费用率	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%
财务费用率	0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
<b>分红指标</b>				
分红比例	33.6%	25.0%	17.8%	14.1%
股息收益率	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	23.37	15.16	10.77	8.55
P/B (倍)	3.84	2.67	2.05	1.59
P/S (倍)	2.37	1.77	1.27	1.01
净资产收益率	16.4%	17.6%	19.1%	18.6%

### 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。

### 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并可能进行交易，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 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
----	------	----	----

**公募销售**
**华东地区机构销售**

阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-61001805	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-61002025	13122617959	liuyq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@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
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@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	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
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	021-61005736	15622820131	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn

**非公募销售**
**华东地区机构销售**

李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鹤	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn