



2017-3-28

公司点评报告

买入/首次

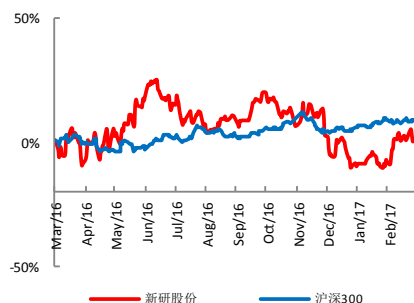
新研股份 (300159)

昨收盘: 14.56

国防军工

明日宇航布局未来，看好卫星业务发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 14.90/7.65
 总市值/流通(亿元) 217.00/111.43
 12个月最高/最低(元) 18.90/12.62

相关研究报告:

中航飞机(000768)年报点评:运-20正式列装服役,业绩拐点渐行渐近

中航光电(002179)年报点评:军民融合成效显著,新业务发展后劲十足

中直股份(600038)年报点评:需求缺口保增长,资产注入存预期

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110030

事件: 公司发布 2016 年年度报告, 2016 年 1-12 月公司实现营业收入 179,141.05 万元, 较去年同期增长 27.86%; 归属于上市公司股东的净利润 25,093.73 万元, 较去年同期减少 16.56%; 基本每股收益 0.17 元, 较去年同期减少 55.26%。

传统农机业务出现下滑, 航空航天结构件收入快速增长。2016 年度, 公司农机业务板块实现收入 70,843.96 万元, 同比去年下降 11.82%, 主要原因系农机购置补贴政策额度调整, 发动机由“国二”向“国三”升级, 公司对部分农机产品进行打折销售, 导致农机业务收入有所下降。公司自 2015 年收购明日宇航进入航空航天配套领域以来, 现已成为我国航空航天几大主机厂的 A 类供应商。2016 年, 明日宇航成功入围 50 户军民融合型企业大集团名单, 成为民参军试点单位; 航空航天结构件业务实现收入 108,297.09 万元, 同比去年增长 81.20%。我们认为, 2017 年明日宇航将完成归母净利润超过 4 亿元的业绩承诺, 随着天津、河北、沈阳三家分支机构的成功设立, 公司在航空航天产业链的布局将进一步完善, 为明日宇航实现持续快速发展奠定坚实基础。

卫星业务布局稳步推进, 商业航天万亿蓝海市场将启。2016 年, 公司投资设立西藏明日宇航卫星科技有限责任公司, 布局高通量宽带通信商业卫星业务。2017 年 3 月, 西藏明宇与航天五院签署《重大经营合同》, 拟以不超过 10 亿元向航天五院订购一颗 Ka 频段高通量通信卫星。我们认为, 公司在卫星领域的业务布局已形成较为明显的先发优势, 未来逐步向民营资本开放的中国商业航天市场有望为公司打开更为广阔的成长空间。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 5.76 亿元、8.40 亿元、12.27 亿元, EPS 为 0.39 元、0.56 元、0.82 元, 对应 PE 为 38 倍、26 倍、18 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,791.41	2,840.28	4,023.26	5,770.16
净利润(百万元)	250.94	576.55	840.60	1,227.08
摊薄每股收益(元)	0.17	0.39	0.56	0.82

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	613.17	536.32	611.53	653.16
应收和预付款项	1,306.61	1,549.63	2,496.23	3,306.35
存货	329.94	889.91	838.01	1,640.17
其他流动资产	34.70	34.70	34.70	34.70
长期股权投资	8.05	8.05	8.05	8.05
投资性房地产	0.04	0.04	0.04	0.04
固定资产和在建工程	1,890.00	1,852.97	1,815.95	1,778.92
无形资产和开发支出	3,192.11	3,192.11	3,192.11	3,192.11
其他非流动资产	328.67	327.95	327.24	327.24
资产总计	7,703.29	8,391.69	9,323.86	10,940.73
短期借款	120.00	-	-	-
应付和预收款项	504.21	822.86	1,040.97	1,615.48
长期借款	1,011.07	1,011.07	1,011.07	1,011.07
其他负债	165.00	165.00	165.00	165.00
负债合计	1,800.28	1,998.92	2,217.04	2,791.55
股本	1,490.36	1,490.36	1,490.36	1,490.36
资本公积	3,454.29	3,454.29	3,454.29	3,454.29
留存收益	872.20	1,375.40	2,109.06	3,180.05
归属母公司股东权益	5,816.85	6,320.05	7,053.72	8,124.70
少数股东权益	86.16	72.71	53.11	24.48
股东权益合计	5,903.01	6,392.77	7,106.83	8,149.19
负债和股东权益合计	7,703.29	8,391.69	9,323.86	10,940.73
现金流量表(百万)				
经营性现金流	227.83	164.99	227.47	241.74
投资性现金流	-605.23	-	-	-
融资性现金流	240.60	-241.84	-152.26	-200.11
现金增加额	-136.79	-76.85	75.21	41.63

利润表(百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,791.41	2,840.28	4,023.26	5,770.16
减：营业成本	1,195.63	1,813.70	2,569.11	3,684.61
营业税金及附加	18.98	30.09	42.62	61.12
营业费用	53.68	85.11	120.55	172.90
管理费用	189.09	299.80	424.67	609.06
财务费用	36.49	48.49	45.32	44.01
资产减值损失	37.53	-	-	-
加：投资收益	0.81	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-
其他经营损益	0.00	-	-	-
营业利润	260.82	563.10	820.99	1,198.46
加：其他非经营损益	30.15	-	-	-
利润总额	290.98	563.10	820.99	1,198.46
减：所得税	45.89	-	-	-
净利润	245.08	563.10	820.99	1,198.46
减：少数股东损益	-5.85	-13.45	-19.61	-28.62
归属母公司股东净利润	250.94	576.55	840.60	1,227.08
预测指标				
EBIT	290.98	611.59	866.32	1,242.47
EBITDA	457.40	649.33	904.06	1,279.50
NOPLAT	214.93	611.59	866.32	1,242.47
净利润	250.94	576.55	840.60	1,227.08
EPS	0.17	0.39	0.56	0.82
BPS	3.90	4.24	4.73	5.45
PE	86.47	37.64	25.81	17.68
PEG	1.24	0.29	0.56	0.38
PB	3.73	3.43	3.08	2.67
PS	12.11	7.64	5.39	3.76

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。