



2020-8-30

公司点评报告

买入/首次

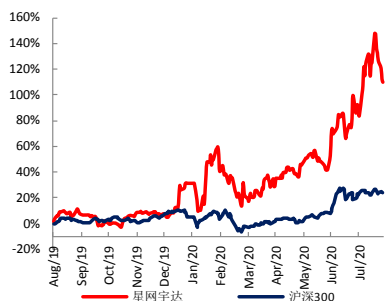
星网宇达 (002829)

昨收盘: 44.80

国防军工

打造惯性技术应用生态，引领智能无人装备发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.57/0.86
总市值/流通(亿元)	70.32/38.38
12个月最高/最低(元)	53.80/21.63

相关研究报告:

《军工 2020 年投资策略——聚焦两条主线细分领域龙头，看好一、四季度投资机会》

证券分析师: 马捷

电话: 010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519070002

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

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

事件: 公司发布 2020 年半年度报告, 2020 年 1-6 月公司实现营业收入 20,775.97 万元, 较上年同期增长 58.18%; 归属于上市公司股东的净利润 3,064.75 万元, 较上年同期增长 1,689.80%; 基本每股收益 0.20 元, 较上年同期增长 1,900.00%。

打造惯性技术应用生态, 三大业务板块齐头并进。 报告期内, 公司提出“以惯性技术为中心, 引领智能无人装备发展”战略, 把智能化作为公司的主要发展方向, 对现有的业务进行了整合, 形成信息感知、卫星通信和无人系统三大业务板块。报告期内, 公司信息感知产品实现营业收入 3,384.54 万元, 卫星通信产品实现营业收入 4,069.00 万元。在信息感知方面, 组合导航产品已批量用于无人机、无人车、机器人、智慧农业等领域; 在卫星通信方面, 陆用双频动中通天线完成了样机研制及鉴定, 船载双频天线也完成了定型并开始批量供货。

确定发展战略主要方向, 智能无人系统快速增长。 公司将无人系统确定为当前发展战略的主要方向, 重点打造智能无人系统产业, 包括无人机、无人车和无人信息平台。报告期内, 公司无人系统产品实现营业收入 12,433.75 万元, 较上年同期增长 107.49%。其中, 公司研发的靶机多次在军方组织的招标中取得第一名; 无人车完成了 500Kg 全线控平台研发, 该产品可根据任务场景需要, 快速换装车轮或履带, 具有较强的地形自适应能力; 根据信息系统安全且自主可控的要求, 研制开发了基于国产化核心器件的无人信息平台系列产品, 包括国产化计算模块、国产化计算机板、国产化显示终端、国产化加固计算机, 并结合无人机、无人车和无人船小型化需求, 研制开发了集信息感知、综合导航、智能操控、网络通信为一体的信息平台。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2020-2022 年的净利润为 1.08 亿元、1.66 亿元、2.13 亿元, EPS 为 0.69 元、1.05 元、1.36 元, 对应 PE 为 65 倍、42 倍、33 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	398.73	532.70	622.73	706.80
净利润(百万元)	12.02	107.84	165.55	212.72
基本每股收益(元)	0.08	0.69	1.05	1.36

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 无人系统增长不及预期; 传统惯性产品需求下降。

资产负债表 (百万)					利润表 (百万)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	53.79	5.33	6.23	7.07	营业收入	398.73	532.70	622.73	706.80
应收和预付款项	362.97	596.90	525.19	748.38	营业成本	212.26	277.87	324.83	368.68
存货	235.67	263.44	320.01	342.20	营业税金及附加	4.23	6.39	7.46	8.47
其他流动资产	11.94	11.94	11.94	11.94	销售费用	23.72	28.99	33.89	38.46
长期股权投资	165.87	165.87	165.87	165.87	管理费用	65.03	106.92	124.99	141.87
投资性房地产	-	-	-	-	财务费用	10.94	12.15	13.71	15.08
固定资产和在建工程	230.08	243.43	256.78	270.13	资产减值损失	-159.89	-43.34	-43.34	-43.34
无形资产开发支出	167.86	162.99	158.12	153.25	投资收益	4.28	-	-	-
其他非流动资产	24.15	17.27	10.38	10.38	公允价值变动	-	-	-	-
资产总计	1,252.32	1,467.16	1,454.52	1,709.22	其他经营损益	-408.84	-158.40	-158.40	-158.40
短期借款	70.66	174.54	109.26	227.05	营业利润	-162.12	-14.67	2.79	19.18
应付和预收款项	253.72	332.43	335.57	408.86	其他非经营损益	157.99	52.64	52.64	52.64
长期借款	107.50	107.50	107.50	107.50	利润总额	-4.12	37.98	55.44	71.82
其他负债	15.02	15.02	15.02	15.02	所得税	-3.10	6.14	6.55	9.01
负债合计	446.91	629.49	567.35	758.43	净利润	-1.02	31.84	48.88	62.81
股本	156.95	156.95	156.95	156.95	少数股东损益	2.44	-76.00	-116.67	-149.92
资本公积	352.65	352.65	352.65	352.65	归母股东净利润	12.02	107.84	165.55	212.72
留存收益	357.80	466.05	632.22	845.75	预测指标				
归母公司股东权益	867.40	975.65	1,141.82	1,355.35	EBIT	6.73	50.01	69.03	86.79
少数股东权益	100.84	24.84	-91.83	-241.75	EBITDA	29.60	91.76	110.78	121.66
股东权益合计	968.24	1,000.49	1,049.99	1,113.61	NOPLAT	-126.10	-2.68	15.69	30.79
负债和股东权益	1,415.14	1,629.98	1,617.34	1,872.04	净利润	12.02	107.84	165.55	212.72
现金流量表 (百万)					EPS	0.08	0.69	1.05	1.36
经营性现金流	26.48	-187.22	32.64	-149.30	BPS	5.53	6.22	7.27	8.64
投资性现金流	-43.07	46.51	46.51	46.51	PE	585.19	65.21	42.47	33.05
融资性现金流	-57.82	92.25	-78.25	103.63	PB	8.11	7.21	6.16	5.19
现金增加额	-74.40	-48.46	0.90	0.84	PS	17.63	13.20	11.29	9.95

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



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。